



Estadísticas de la deuda del sector público: Guía para compiladores y usuarios



BANCO DE PAGOS INTERNACIONALES



SECRETARÍA DE LA
COMMONWEALTH



BANCO CENTRAL EUROPEO
EUROSISTEMA



FONDO MONETARIO INTERNACIONAL



CLUB DE PARIS
PARIS CLUB



OECD



NACIONES UNIDAS
UNCTAD



Grupo del Banco Mundial



FONDO MONETARIO INTERNACIONAL



Estadísticas de la deuda del sector público: Guía para compiladores y usuarios



BANCO DE PAGOS INTERNACIONALES



CLUB DE PARIS
.....PARIS CLUB



SECRETARÍA DE LA
COMMONWEALTH



OECD



BANCO CENTRAL EUROPEO
EUROSISTEMA



NACIONES UNIDAS
UNCTAD



eurostat
COMISIÓN EUROPEA



FONDO MONETARIO INTERNACIONAL



Grupo del Banco Mundial

© 2011 International Monetary Fund
Revised Second Printing 2013
Edición en español © 2011 Fondo Monetario Internacional
Segunda edición revisada 2013

Edición en español
Sección de Español y Portugués
Servicios Lingüísticos
Departamento de Tecnología y Servicios Generales del FMI

Cataloging-in-Publication Data

Public sector debt statistics : guide for compilers and users. — Washington,
DC : International Monetary Fund, 2011. Spanish.

p.; cm.

“This volume is the first global guide on public sector debt statistics. This guide has been prepared under the joint responsibility of nine organizations, through the mechanism of the Inter-Agency Task Force on Finance Statistics (TFFS)”—Foreword.

“Public sector debt statistics : guide for compilers and users provides guidance on (1) concepts, definitions, and classifications of public sector debt statistics, (2) the sources and techniques for compiling these data, and (3) some analytical tools that may be used to analyze these statistics”—Pref.

Includes index.

ISBN 978-1-48432-776-0

1. Debts, Public – Statistics – Handbooks, manuals, etc. 2. Debts, Public – Statistical methods – Handbooks, manuals, etc. I. International Monetary Fund. II. Inter-Agency Task Force on Finance Statistics.

HJ8015.P86 2011

Solicítese a:
International Monetary Fund, Publication Services
P.O. Box 92780, Washington, D.C. 20090, EE.UU.
Tel.: (202) 623-7430 Fax: (202) 623-7201
Correo electrónico: publications@imf.org
www.imfbookstore.org

Índice

Prólogo	v
Prefacio	vii
Capítulo 1. Introducción	I
A. Objetivo y enfoque de la <i>Guía</i>	1
B. Marco	1
C. Estructura de la <i>Guía</i>	1
Capítulo 2. Definiciones y principios contables	3
A. Introducción	3
B. Definiciones de deuda	3
C. Unidades y sectores institucionales	5
D. Cobertura institucional y sectorización del sector público	8
E. Principios contables	20
Anexo: ¿Cómo debe registrarse el devengo de intereses?	31
Capítulo 3. Identificación de los instrumentos de deuda y los sectores institucionales	37
A. Introducción	37
B. Panorama general del balance	37
C. Clasificación de los instrumentos de deuda	39
D. Clasificación de la contraparte por sector institucional	47
Capítulo 4. Temas específicos relacionados con la deuda del sector público	49
A. Introducción	49
B. Pasivos contingentes	49
C. Reorganización de la deuda	55
D. Otros temas relacionados con la deuda	71
Capítulo 5. Presentación de las estadísticas de la deuda del sector público	101
A. Introducción	101
B. Cuadros de presentación de datos	101
Anexo: Deuda de Maastricht de la Unión Europea	118
Capítulo 6. Recopilación, compilación y divulgación de datos	121
A. Introducción	121
B. Factores institucionales que influyen en la compilación y divulgación de estadísticas	121
C. Principales fuentes de datos	125
D. Algunas consideraciones sobre la compilación y recopilación de datos	129
Anexo: Funciones de la oficina de la deuda del gobierno	134

Capítulo 7. Identificación de los tenedores de títulos de deuda negociados	137
A. Introducción	137
B. Fuentes de datos sobre tenedores de títulos del sector público	137
C. Estadísticas sobre los títulos negociados en el contexto del mercado total de títulos de deuda	141
Anexo: Prácticas adoptadas por algunos países para identificar los tenedores de títulos de deuda negociados	144
Capítulo 8. Consolidación de estadísticas de la deuda del sector público	147
A. Introducción	147
B. ¿Qué es la consolidación?	147
C. ¿Cuáles son los efectos de la consolidación?	148
D. ¿Por qué consolidar las estadísticas de las finanzas públicas y las estadísticas de la deuda del sector público?	150
E. Consolidación de las estadísticas de la deuda del sector público	150
Capítulo 9. Algunas herramientas para el análisis de la deuda del sector público	157
A. Introducción	157
B. Análisis de sostenibilidad de la deuda	157
C. Análisis de cartera y estrategia para la gestión de la deuda a mediano plazo	160
D. Riesgo fiscal y vulnerabilidad	163
Capítulo 10. Labor de los organismos internacionales	165
A. Introducción	165
B. Banco de Pagos Internacionales (BPI)	165
C. La Secretaría de la Commonwealth	167
D. Banco Central Europeo (BCE)	170
E. Eurostat	173
F. Fondo Monetario Internacional (FMI)	174
G. Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE)	179
H. Secretaría del Club de París	183
I. Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD)	185
J. Banco Mundial	188
Anexo: Sistemas de registro y gestión de la deuda y análisis financiero	189
Apéndice 1. Relación entre las estadísticas de la deuda del sector público y las estadísticas de la deuda externa	199
A. Introducción	199
B. Definiciones	199
C. Cobertura institucional	199
D. Valoración	199
E. Clasificaciones	200
Apéndice 2. Conciliación de los flujos y saldos de deuda del sector público	201
A. Introducción	201
B. Tipos de flujos	201
C. Posiciones de saldos	203
D. Conciliación entre los flujos y saldos de deuda del sector público	203
Apéndice 3. Glosario	207
Índice analítico	219

Prólogo

Este volumen, *Estadísticas de la deuda del sector público: Guía para compiladores y usuarios* (la *Guía*), es la primera guía internacional sobre estadísticas de la deuda del sector público. Al igual que *Estadísticas de la deuda externa: Guía para compiladores y usuarios*, la elaboración de la presente *Guía* fue responsabilidad de nueve organizaciones, aunadas en el Grupo de tareas interinstitucional sobre estadísticas financieras (GTIEF). La elaboración de esta *Guía* se basó en la vasta experiencia de nuestras instituciones y en los aportes de compiladores nacionales de estadísticas de finanzas públicas y estadísticas de la deuda del sector público.

La crisis financiera internacional de los últimos años, y los cuantiosos déficits fiscales y altos niveles de deuda que ocasionó en muchos países, destaca la importancia de contar con estadísticas fiables y oportunas sobre el gobierno general y, en un sentido más amplio, sobre la deuda del sector público como componente crítico de la sostenibilidad fiscal de los países y, posiblemente, de su situación externa. Es con este ánimo que la *Guía* aspira a mejorar la calidad y la puntualidad de estas estadísticas básicas sobre deuda y promover la convergencia en las prácticas utilizadas para registrarlas. La *Guía* pretende ser una fuente de referencia tanto para compiladores, como para usuarios nacionales, y recomendamos que los países la adopten para compilar y divulgar estos datos.

Los conceptos expuestos en esta *Guía* están armonizados con los del *Sistema de Cuentas Nacionales 2008 (SCN 2008)* y el *Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional*, sexta edición (*MBP6*). Las mismas clasificaciones y definiciones se emplearán en la próxima revisión del *Manual de estadísticas de finanzas públicas*, pero con leves diferencias con respecto a la edición actual, el *Manual de estadísticas de finanzas públicas 2001 (MEFP 2001)*.

Jaime Caruana
Director General
Banco de Pagos Internacionales

Kamalesh Sharma
Secretario General de la Commonwealth
Secretaría de la Commonwealth

Jean-Claude Trichet
Presidente
Banco Central Europeo

Olli Rehn
Comisario
Comisión Europea

John Lipsky
Director Gerente Interino
Fondo Monetario Internacional

Ángel Gurría
Secretario General
Organización para la Cooperación
y el Desarrollo Económicos

Claire Cheremetinski
Secretaria General
Secretaría del Club de París

Supachai Panitchpakdi
Secretario General
Conferencia de las Naciones Unidas
sobre Comercio y Desarrollo

Robert Zoellick
Presidente
Grupo del Banco Mundial

Prefacio

Desde hace mucho tiempo se reconoce la necesidad de que las autoridades encargadas de formular las políticas, los mercados financieros y otros usuarios de estadísticas puedan contar con información integral, comparable a escala internacional y fiable sobre la deuda del gobierno general y, en sentido más amplio, del sector público. La necesidad de mejorar la disponibilidad y la comparabilidad internacional de las estadísticas de la deuda del gobierno general y el sector público se vio reforzada una vez más por la crisis financiera internacional que estalló en 2007. Debido a que entrañan obligaciones de realizar pagos futuros, los pasivos relacionados con la deuda pueden dar origen a circunstancias que dejan vulnerables a problemas de solvencia y liquidez no solo al gobierno y a las sociedades públicas de un país, sino también a toda la economía. Asimismo, como lo demuestra la experiencia, los costos económicos de la vulnerabilidad pueden extenderse más allá de la economía afectada inicialmente. A tal efecto, *Estadísticas de la deuda del sector público: Guía para compiladores y usuarios* (la *Guía*) proporciona orientación sobre 1) conceptos, definiciones y clasificaciones de las estadísticas de la deuda del sector público, 2) las fuentes y técnicas para compilar estos datos, y 3) algunas herramientas analíticas que pueden emplearse para examinar estas estadísticas. Esta *Guía* pretende ser de utilidad tanto para los compiladores como para los usuarios de estadísticas de la deuda del sector público.

Antecedentes

La definición de deuda del *Manual de estadísticas de finanzas públicas 2001 (MEFP 2001)*, que se basa en el *Sistema de Cuentas Nacionales, 1993*, es coherente con las de otros sistemas de estadísticas macroeconómicas. El alcance del *MEFP 2001* se amplió a todo el balance, incluidos los flujos que afectan los activos y pasivos. Por lo tanto, esta *Guía* constituye la primera directriz integral aceptada a escala internacional para la compilación y divulgación de estadísticas de la deuda del sector público (es decir, gobierno y sociedades públicas). La *Guía* es un complemento de *Estadísticas de la deuda externa: Guía para compiladores y usuarios*.

Esta *Guía* ofrece un marco conceptual integral para medir la deuda bruta y neta del sector público y todos sus componentes. Las directrices pueden aplicarse en todos los diferentes componentes del sector público y los diversos pasivos que constituyen deuda del sector público. La *Guía* proporciona una estructura para clasificar los pasivos de deuda tanto por instrumento como por sector de la contraparte del instrumento de deuda. La *Guía* asimismo presenta recomendaciones para resolver problemas prácticos relacionados con el registro de la deuda del sector público, e incluye ejemplos numéricos.

Con el fin de proporcionar a los usuarios estadísticas de la deuda del gobierno general y, en sentido más amplio, del sector público, de una manera transparente e integral, en la *Guía* se presenta un conjunto básico de cuadros, que se agrupan en dos cuadros resumidos, cinco cuadros detallados y seis cuadros informativos. Para tener en cuenta las circunstancias específicas de los países, algunos de los cuadros pueden ampliarse para incluir información

adicional, o la información pertinente puede proporcionarse en cuadros adicionales. La *Guía* incluye un panorama general de las principales consideraciones sobre recopilación, compilación y divulgación de las estadísticas de la deuda del sector público y sus componentes. Se aborda el tema usualmente complicado de identificar a los tenedores de títulos de deuda negociados, y se analizan métodos para consolidar las estadísticas de la deuda del sector público. La *Guía* presenta un resumen general de algunas de las herramientas que se emplean para analizar las estadísticas de la deuda del sector público. Se describe brevemente la labor de los organismos internacionales en el ámbito de las estadísticas de la deuda del gobierno general y del sector público.

El fin primordial de la *Guía* es servir como herramienta de referencia para los compiladores y usuarios de las estadísticas de la deuda del sector público. Esperamos que esta *Guía* contribuya a la elaboración de estadísticas de la deuda del gobierno general y, en sentido más amplio, del sector público, que sean más exactas y comparables a escala internacional, y que contribuya asimismo a una mejor comprensión de los complejos aspectos conexos.

Agradecimientos

La preparación de esta *Guía* ha sido una labor emprendida conjuntamente por los organismos internacionales que participan en el Grupo de tareas interinstitucional sobre estadísticas financieras (GTIEF), en consulta con los compiladores nacionales de estadísticas de la deuda del sector público y de las finanzas públicas. El GTIEF es uno de los grupos de trabajo interinstitucionales formados bajos los auspicios de la Comisión de Estadística de las Naciones Unidas y el Comité Administrativo de Coordinación-Subcomité de Actividades Estadísticas. El GTIEF está presidido por el Fondo Monetario Internacional, y en la elaboración de la *Guía* participaron representantes del Banco Central Europeo (BCE), el Banco Mundial, el Banco de Pagos Internacionales (BPI), la Oficina de Estadística de las Comunidades Europeas (Eurostat), el Fondo Monetario Internacional (FMI), la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), la Secretaría de la Commonwealth, la Secretaría del Club de París y la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD). A continuación figuran los principales participantes en la elaboración de la *Guía* dentro del GTIEF (con la vinculación profesional que tenían en el momento de prepararse la publicación). La elaboración de la *Guía* no habría sido posible sin sus aportes y comentarios.

Presidente	Robert Heath, Director Adjunto, Departamento de Estadística, FMI.
Banco Central Europeo	Hans Olsson, Analista Principal de Investigación, Cuentas y Datos Económicos de la Zona del Euro, Dirección General de Estadística.
Banco Mundial	Ibrahim Levent, Oficial Principal de Información, Equipo de Datos Financieros, Grupo de gestión de datos sobre el desarrollo.
BPI	Karsten von Kleist, Jefe Adjunto, Estadísticas Bancarias y Financieras Internacionales, Servicio de Estudios y Estadísticas, Departamento Monetario y Económico.
Eurostat	Isabel Gancedo Vallina, Oficial de Estadística, Unidad C5: Cuentas del gobierno y de sectores; Indicadores Financieros, Dirección C: Cuentas nacionales y europeas.

FMI	Robert Dippelsman, Subjefe, División de Finanzas Públicas, Departamento de Estadística, y Tobias (Murto) Wickens, Economista Principal, División de Finanzas Públicas, Departamento de Estadística.
OCDE	Yasmin Ahmad, Administradora Principal, Dirección de la Cooperación para el Desarrollo, División de Estadísticas y Supervisión.
Secretaría de la Commonwealth	Arindam Roy, Asesor y Director (Gestión de Deuda), División de Asesoramiento Especial.
Secretaría del Club de París	Nicolas Grislain, Jefe Adjunto de Deuda Internacional y Secretaría del Club de París, Dirección General del Tesoro de Francia.
UNCTAD	Balliram Baball, Coordinador de Capacitación/Experto Superior en Gestión de la Deuda.

La *Guía* se preparó esencialmente en el FMI (la vinculación profesional indicada a continuación es la que el funcionario tenía en el momento de prepararse la publicación). El principal encargado de la redacción, Tobias (Murto) Wickens (Economista Principal, División de Finanzas Públicas, Departamento de Estadística), se ocupó también de coordinar y revisar los aportes de los participantes del GTIEF, los organismos nacionales y otros expertos. Las labores fueron supervisadas por Robert Heath (Director Adjunto, Departamento de Estadística), Keith Dublin (Jefe, División de Finanzas Públicas, Departamento de Estadística, hasta 2008), Claudia Dziobek (Jefa, División de Finanzas Públicas, Departamento de Estadística, 2008–) y Robert Dippelsman (Subjefe, División de Finanzas Públicas, Departamento de Estadística). Contribuyeron al proyecto muchos funcionarios de la División de Finanzas Públicas (en particular Sagé de Clerck y Gary Jones, Economistas Principales, y Miguel Alves y Majdeline El Rayess, Economistas), la División de Balanza de Pagos (Eduardo Valdivia-Velarde, Subjefe; Jean Galand y Rita Mesías, Economistas Principales) y otras divisiones del Departamento de Estadística.

También realizaron aportes funcionarios de otros departamentos del FMI. En particular, del Departamento de Finanzas Públicas: Adrienne Cheasty (Asesora Principal), John Gardner (Asesor de Asistencia Técnica), Tim Irwin (Asesor de Asistencia Técnica), Abdul Khan (Economista Principal), Edouard Martin (Economista Principal), Isabel Rial (Economista Principal); del Departamento Financiero: George Kabwe (Subjefe de División), Barry Yuen (Subjefe de División) y Carlos Janada (Economista Principal); del Departamento de Mercados Monetarios y de Capital: Udaibir Das (Director Adjunto), Christian Mulder (Subjefe de División), Allison Holland (Experta Principal del Sector Financiero), Guilherme Pedras (Asesor de Asistencia Técnica); del Departamento de Estrategia, Políticas y Evaluación: Dominique Desruelle (Director Adjunto), Hervé Joly (Jefe de División), Birgir Arnason y Andrew Kitili (Economistas Principales) y Kenji Hosono (Economista).

Los comentarios que formularon por escrito otros expertos de los organismos participantes fueron muy valiosos. Cabe destacar los siguientes:

Banco Central Europeo	Julia Catz, Economista-Estadística Principal, Cuentas y Datos Económicos de la Zona del Euro, Dirección General de Estadística; Marta Rodríguez Vives, Economista Principal, Políticas Fiscales, Dirección General de Economía; y Remigio Echeverría, Jefe de Sección, Cuentas y Datos Económicos de la Zona del Euro, Dirección General de Estadística.
-----------------------	--

Banco Mundial	Evis Rucaj, Funcionaria de Estadística, Equipo de Datos Financieros, Grupo de gestión de datos sobre el desarrollo.
Eurostat	John Verrinder, Jefe de Unidad C5: Cuentas del gobierno y de sectores; Indicadores financieros, Dirección C: Cuentas nacionales y europeas.
OCDE	Hans Blommestein, Jefe de la Unidad de Gestión de Bonos de Mercado y de la Deuda Pública, Dirección de Asuntos Financieros y Empresariales, División de Asuntos Financieros; Nadim Ahmad, Jefe de Cuentas Nacionales Anuales, APP, Sección Precios y Productividad, Dirección de Estadística, División de Cuentas Nacionales; y Michèle Chavoix-Mannato, Directora de la Sección de Cuentas Nacionales y Estadísticas Financieras Trimestrales, Dirección de Estadística, División de Cuentas Nacionales.
Secretaría de la Commonwealth	Walton Gilpin, Asesor, Gestión de deuda, División de Servicios Especiales de Asesoramiento; y Vikas Pandey, Funcionario de Desarrollo de Sistemas, División de Asesoramiento Especial.
UNCTAD	Vanessa de Thorpe, Directora de proyecto, Programa del SIGADE; Gerry Teeling, Jefe, Programa del SIGADE; y Yuefen Li, Directora, Sección de Deuda y Financiamiento para el Desarrollo; Gabor Piski, Director de proyecto; y Diego Rivetti, Director de proyecto.

El GTIEF quisiera expresar su agradecimiento por los aportes de numerosos compiladores y usuarios de estadísticas de la deuda del sector público en los países miembros, en particular los siguientes: Australia, Brasil, Canadá, Italia, el Reino Unido, Rumania, Sudáfrica y Turquía. Los comentarios que suscitó el borrador de la *Guía* publicado en el sitio web del GTIEF en agosto de 2010 provinieron de muchos organismos oficiales del mundo entero, y enriquecieron el manuscrito en forma sumamente positiva.

Adelheid Burgi-Schmelz
Directora
Departamento de Estadística
Fondo Monetario Internacional



Introducción

A. Objetivo y enfoque de la Guía

1.1 El **objetivo** de *Estadísticas de la deuda del sector público: Guía para compiladores y usuarios* (la *Guía*) es proporcionar una orientación integral para la medición y presentación de estadísticas de la deuda del sector público.

1.2 La *Guía* **se enfoca** principalmente en los pasivos de deuda brutos y netos de una unidad del sector público debido a las siguientes consideraciones:

- Por lo general, la elaboración de las estadísticas de un balance se centra primero en los pasivos de deuda, luego en los activos financieros en forma de instrumentos de deuda, y posteriormente en la incorporación de pasivos distintos de deuda y otros activos.
- Las autoridades encargadas de la formulación de políticas y los analistas tienen un interés particular en la deuda bruta y neta de las unidades del sector público¹.

1.3 Sin embargo, a las autoridades y los analistas también les interesa la magnitud y la composición de los activos y pasivos financieros de una unidad del sector público, incluidos los instrumentos que no constituyen deuda². Además, la integración de las posiciones de saldos y los varios tipos de flujos económicos, de la manera que se indica en el *Manual de estadísticas de finanzas públicas (MEFP)*, facilita la evaluación integral del impacto económico de las actividades de una unidad del sector público y la sostenibilidad de sus políticas.

1.4 En esta *Guía* también se presentan recomendaciones para la compilación de estadísticas de la deuda del

sector público y para su uso analítico. El fin es contribuir a mejorar la calidad y la comprensión de dichas estadísticas. En este sentido, la *Guía* responde al gran interés de los usuarios y autoridades de política en mejorar la disponibilidad y la comparabilidad internacional de las estadísticas de la deuda del sector público.

B. Marco

1.5 En la *Guía* se presenta un marco conceptual para la compilación de estadísticas de la deuda del sector público. El marco se deriva del *Sistema de Cuentas Nacionales 2008 (SCN 2008)* y la sexta edición del *Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional (MBP6)*. Las mismas clasificaciones y definiciones se usarán en la próxima revisión del *Manual de estadísticas de finanzas públicas*, y presentan diferencias menores con respecto a la edición actual, *Manual de estadísticas de finanzas públicas 2001 (MEFP 2001)*. Según este marco conceptual, la deuda del sector público comprende todos los pasivos de unidades del sector público (como se definen en el *SCN 2008*), excluidas las participaciones de capital y en fondos de inversión, y los derivados financieros y las opciones de compra de acciones por parte de empleados. El monto total de estos pasivos de deuda se presenta como la posición de deuda bruta de las unidades del sector público con respecto a las cuales se compilan las estadísticas.

C. Estructura de la Guía

1.6 La *Guía* puede dividirse en cuatro partes:

- Marco conceptual: Capítulos 2 al 5.
- Principios prácticos de compilación: Capítulos 6 al 8.
- Algunas herramientas para el análisis de la deuda del sector público: Capítulo 9.
- Actividades de los organismos internacionales en el ámbito de las estadísticas del sector público: Capítulo 10.

¹En esta *Guía* se reconoce la importancia de adoptar un enfoque que vaya más allá de los pasivos de deuda para fines específicos de análisis de las finanzas del sector público. Un análisis más amplio también abarcaría, por ejemplo, instrumentos distintos de deuda (como derivados financieros), pasivos contingentes explícitos (como garantías proporcionadas por el gobierno), o incluso pasivos contingentes implícitos (como obligaciones del gobierno por prestaciones futuras de la seguridad social). En esta *Guía* también se analizan los instrumentos que no constituyen deuda y los pasivos contingentes.

²Estos conceptos se definen en los capítulos 2 y 3.

1.7 La parte relativa al marco conceptual está estructurada de la siguiente manera:

- En el capítulo 2 se presenta una definición de deuda bruta y neta. En este capítulo se definen el sector público y sus subsectores a partir de las definiciones de unidades y sectores institucionales. También se explican, en detalle, los principios contables necesarios para medir la deuda del sector público.
- En el capítulo 3 se definen los instrumentos de deuda y el sector institucional de las contrapartes de los instrumentos de deuda.
- En el capítulo 4 se abordan varios temas relacionados con las estadísticas de la deuda del sector público. Se presentan definiciones de varios tipos de operaciones de deuda y directrices sobre el tratamiento estadístico de cada una de ellas.
- En el capítulo 5 se explican los cuadros para la presentación de estadísticas de la deuda del sector público: dos cuadros de resumen, cinco cuadros detallados y seis cuadros informativos. Juntas, las estadísticas de estos cuadros ofrecen un panorama completo de las estadísticas de la deuda del sector público en un país.

1.8 La parte relativa a los principios y las prácticas de compilación está estructurada de la siguiente manera:

- En el capítulo 6 se presenta un panorama de las principales consideraciones relativas a la compilación y divulgación de estadísticas de la deuda del sector

público, incluidas las principales fuentes de datos de los diferentes instrumentos de deuda.

- En el capítulo 7 se proporcionan directrices sobre la identificación de los tenedores de títulos de deuda negociados.
- En el capítulo 8 figuran directrices prácticas sobre la consolidación de las estadísticas de la deuda del sector público, es decir, la eliminación de las posiciones de saldos intersectoriales e intrasectoriales entre las unidades con respecto a las cuales se compilan estadísticas.

1.9 En el capítulo 9 se examinan algunas de las herramientas analíticas que se utilizan para el análisis de la deuda del sector público. El capítulo tiene como fin ayudar a los compiladores a contextualizar su trabajo e ilustrar algunos de los usos de las estadísticas de la deuda del sector público en las actividades del FMI. En el capítulo 10 se exponen las actividades en el ámbito de las estadísticas de la deuda del sector público que realizan el BCE, el Banco Mundial, el BPI, Eurostat, el FMI, la OCDE, la Secretaría del Club de París, la Secretaría del Commonwealth y la UNCTAD.

1.10 La *Guía* incluye tres apéndices: el primero aborda la relación entre las estadísticas de la deuda del sector público y las estadísticas de la deuda externa; el segundo analiza la relación entre las posiciones de flujos y saldos en las estadísticas de la deuda del sector público; y el tercero es un glosario de los términos empleados en esta *Guía*.

Definiciones y principios contables

Este capítulo define los conceptos de deuda correspondientes al sector público y analiza los principios contables centrales empleados en la compilación de las estadísticas de deuda del sector público.

A. Introducción

2.1 Este capítulo define la deuda y los sectores institucionales de una economía. Estas definiciones son esenciales para elaborar un marco conceptual y sentar pautas prácticas sobre la compilación de las estadísticas de deuda. Las clasificaciones y definiciones utilizadas en esta *Guía* están armonizadas con el *Sistema de Cuentas Nacionales 2008 (SCN 2008)* y la sexta edición del *Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional (MBP6)*. Las mismas clasificaciones y definiciones se utilizarán en la revisión del *Manual de estadísticas de finanzas públicas* (de próxima publicación), las que presentan pequeñas diferencias respecto de la edición actual, el *Manual de estadísticas de finanzas públicas 2001 (MEFP 2001)*.

2.2 La sección B define los dos conceptos principales de deuda: deuda bruta y deuda neta. Las secciones C y D definen el sector público, su cobertura institucional y su sectorización. Las definiciones de deuda, junto con las definiciones del sector público y sus subsectores, permiten definir la deuda del sector público y de sus subsectores. La última sección de este capítulo explica los principios contables que sirven de base para la compilación de las estadísticas de deuda del sector público. Estos principios se ciñen a los de las demás estadísticas macroeconómicas. El anexo de este capítulo analiza el devengo de intereses y su impacto en la deuda.

B. Definiciones de deuda

I. Deuda bruta

2.3 *La deuda bruta total —a menudo denominada “deuda total” o “pasivos de deuda totales”— consiste*

en todos los pasivos que son instrumentos de deuda¹. Un instrumento de deuda se define como un derecho financiero que requiere que el deudor le pague intereses y/o principal al acreedor en una fecha futura². Son instrumentos de deuda:

- Derechos especiales de giro (DEG).
- Dinero legal y depósitos.
- Títulos de deuda.
- Préstamos.
- Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas.
- Otras cuentas por pagar.

2.4 De esta lista se desprende que todos los pasivos incluidos en el balance del *Manual de estadísticas de finanzas públicas (MEFP)* se consideran deuda, con la excepción de los pasivos en forma de participaciones de capital y en fondos de inversión, y los derivados financieros y las opciones de compra de acciones por parte de empleados.

2.5 *Los pasivos de deuda de residentes frente a residentes de la misma economía constituyen deuda interna, y los pasivos de deuda de residentes frente a no residentes constituyen deuda externa.* La definición de residencia, que se explica con mayor detalle más adelante en este capítulo, se ciñe a las normas internacionales vigentes (el *SCN 2008* y el *MBP6*). La relación entre las estadísticas de deuda del sector público y las de la deuda externa se explica en el apéndice 1 de esta *Guía*.

2.6 Las participaciones de capital y en fondos de inversión no son instrumentos de deuda porque no existe la obligación de pagar intereses o principal; por ende,

¹Los distintos instrumentos de deuda se describen en el capítulo 3 de esta *Guía*.

²Esta definición de deuda coincide con la definición empleada en el *Manual de estadísticas de finanzas públicas (MEFP)*, el *Sistema de Cuentas Nacionales 2008 (SCN 2008)*, la sexta edición del *Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional (MPB6)* y *Estadísticas de la deuda externa: Guía para compiladores y usuarios*.

tienen diferentes implicaciones para la vulnerabilidad y la liquidez. Por la misma razón, los derivados financieros —tanto los contratos a término como las opciones— tampoco son pasivos de deuda, ya que no se anticipa principal alguno que deba devolverse ni se devengan intereses respecto de ningún derivado financiero³. En el capítulo 5, esta *Guía* recomienda compilar y divulgar los datos sobre las posiciones en derivados financieros como una partida informativa de las estadísticas de la deuda del sector público. Esa información es útil porque estos contratos pueden engrosar los pasivos de una unidad del sector público y, si se los utiliza indebidamente, producir pérdidas significativas⁴.

2.7 Pueden existir otras definiciones de deuda debido a determinados mecanismos jurídicos, institucionales y prácticos. Por lo tanto, es útil **presentar siempre claramente la definición de deuda de acuerdo con los instrumentos incluidos**. En esta *Guía*, la deuda total abarca todos los instrumentos de deuda enumerados en el párrafo 2.3, pero a veces se presentan definiciones más estrictas, como las siguientes:

- Solo dinero legal y depósitos, títulos de deuda y préstamos: esta es una definición restringida limitada a los instrumentos utilizados tradicionalmente para “recaudar fondos”.
- Todos los instrumentos de deuda con la excepción de los seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas: esta es una definición más amplia, cercana a la deuda total, que excluye principalmente los pasivos de los planes de pensiones.

a. Pasivos vigentes efectivos y pendientes de desembolso

2.8 Para que un pasivo sea considerado deuda, debe existir y estar pendiente de reembolso⁵. El factor decisivo es si el acreedor tiene un crédito frente al deudor. En general, los pasivos de deuda surgen como consecuencia del suministro de valor económico por parte de una unidad institucional (el acreedor) a otra (el deudor), usualmente en el marco de un acuerdo contractual. Los pasivos de deuda también pueden ser creados por una disposición legal⁶ y por acontecimientos que hacen necesaria la transferencia

de pagos futuros⁷. Los pasivos de deuda incluyen los atrasos en los pagos de principal e intereses. El compromiso de suministrar valor económico en el futuro no crea pasivos de deuda hasta que los bienes cambian de propietario, los servicios son prestados, o se devenga el ingreso; por ejemplo, los montos no desembolsados en el marco de un compromiso de préstamo o crédito a la exportación no deben incluirse en la posición de deuda bruta.

2.9 Las contingencias son condiciones que pueden afectar al desempeño financiero de las unidades del sector público, según ocurran, o no ocurran, uno o más eventos en el futuro. Al igual que el otorgamiento de la mayoría de las garantías por una sola vez⁸, las contingencias **no están incluidas en la deuda del garante** porque no constituyen pasivos incondicionales. La deuda garantizada continúa atribuyéndose al deudor, no al garante, a menos que se exija el pago de la garantía. Sin embargo, para los efectos del análisis de vulnerabilidad, el posible impacto de los pasivos contingentes en las unidades del sector público reviste importancia. Por lo tanto, aunque las contingencias están excluidas de la definición de deuda del garante, el valor de los pasivos contingentes puede presentarse como una partida informativa en las estadísticas de deuda del sector público. En esta *Guía* se recomienda que los países establezcan sistemas para el seguimiento y la divulgación de datos sobre los pasivos contingentes, tal como se analizan en más detalle en el capítulo 4⁹.

b. Principal e interés

2.10 *El suministro de valor económico por parte del acreedor, o la creación de pasivos de deuda mediante otros medios, origina el principal de un pasivo para el deudor, cuyo valor puede fluctuar a lo largo del período que transcurre hasta su liquidación.* El interés es el costo (gasto) que asume el deudor por el uso del principal pendiente de reembolso¹⁰. Por ende, **los intereses son una forma de ingreso de la inversión que les corresponde cobrar a los propietarios de ciertos activos financieros (DEG, depósitos, títulos de deuda, préstamos y otras**

³Tal como se explica en el capítulo 4, los canjes al margen del mercado no tienen un componente de deuda.

⁴Véase el capítulo 5, párrafos 5.50–5.52.

⁵Véase el capítulo 3, párrafos 3.5–3.12, que contienen una explicación más detallada de los pasivos y activos financieros.

⁶Estos pasivos podrían incluir los que surgen de impuestos, multas (incluidas las multas vinculadas a contratos comerciales) y sentencias judiciales en el momento en que sean aplicadas.

⁷Por ejemplo, derechos frente a empresas de seguros no de vida, derechos por daños que no impliquen a empresas de seguros no de vida, y derechos surgidos de sorteos de lotería y juegos de azar.

⁸Las garantías por una sola vez ocurren si el riesgo de un préstamo o un título garantizado no puede calcularse con ningún grado de exactitud. En la mayoría de los casos, estos instrumentos no se reconocen como activos financieros ni pasivos hasta que no se exige el pago, y no se registran en el *SCN 2008* ni en el *MEFP*.

⁹Las garantías estandarizadas, que dan lugar a pasivos efectivos y no contingentes, se analizan en el capítulo 3.

¹⁰En otras palabras, el interés es el monto que los deudores deberán pagar a los acreedores además del reembolso de los montos que los acreedores les entregaron.

cuentas por cobrar) a cambio de haber puesto estos y otros recursos financieros a disposición de otra unidad institucional. Para la mayoría de los efectos, el interés es un concepto vinculado a la base devengado. Sin embargo, desde el punto de vista de la contabilidad sobre base caja, los pagos periódicos de servicio de la deuda pueden clasificarse como **pagos de intereses**¹¹ o **pagos de principal**. El devengo de intereses se describe en el anexo de este capítulo.

2.11 La definición de deuda no hace una distinción entre el principal y el interés devengado. Es decir, el monto de la deuda pendiente de reembolso es un total que incluye los recursos originalmente entregados más los intereses devengados hasta la fecha menos todo reembolso. Es la obligación de pago futura, no la forma en que se realizan los pagos, lo que determina si un pasivo es o no instrumento de deuda. Los pagos podrían efectuarse en cualquier modalidad; por ejemplo, dinero legal y depósitos, o bienes y servicios.

2.12 La definición de deuda no implica necesariamente que se sabe en qué momento se efectuarán los pagos de principal o intereses. En muchos casos —como los títulos de deuda y los préstamos— se conoce el calendario de pago. Sin embargo, en otros casos puede no conocerse el calendario exacto de pagos. Por ejemplo, la fecha de pago podría depender de la voluntad del acreedor, como en el caso de los depósitos a la vista que no devengan intereses; también es posible que el deudor esté atrasado en el pago y que no se sepa si pagará o cuándo se efectuarán los pagos. En este caso, también, es la obligación de efectuar el pago, no los plazos de pago, lo que determina si el pasivo constituye una deuda. Se considera que los pasivos de los fondos de pensiones y las compañías de seguros de vida frente a sus afiliados y asegurados constituyen una deuda de esas instituciones porque en algún momento debe efectuarse un pago, aunque podría no saberse con seguridad en qué fecha se efectuará.

2. Deuda neta

2.13 Para efectos de la gestión de riesgos, los activos y los pasivos de deuda pueden tratarse de manera integrada centrándose en la deuda neta. Por ejemplo, la deuda se puede haber incurrido para financiar activos que genera-

¹¹En el caso de los instrumentos de deuda a largo plazo, el interés abonado periódicamente es el interés que debe pagar el deudor al acreedor anualmente o con mayor frecuencia; en el caso de los instrumentos a corto plazo (es decir, con un vencimiento original de un año o menos), el interés pagado periódicamente es el que debe pagar el deudor al acreedor antes de la fecha de rescate del instrumento. Los **pagos de intereses** son diferentes del concepto del devengo de intereses a lo largo de la vigencia del pasivo.

Cuadro 2.1. Cálculo de la deuda neta

Deuda bruta (pasivos en forma de instrumentos de deuda) (a)	Activos financieros correspondientes a instrumentos de deuda (b)	Deuda neta (c)=(a)-(b)
DEG	Oro monetario y DEG	
Dinero legal y depósitos	Dinero legal y depósitos	
Títulos de deuda	Títulos de deuda	
Préstamos	Préstamos	
Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas	Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas	
Otras cuentas por pagar	Otras cuentas por cobrar	
Deuda bruta total	Activos financieros totales correspondientes a la deuda bruta	Deuda neta total

rán rentas destinadas a saldar pasivos. *La deuda neta se calcula como deuda bruta menos activos financieros correspondientes a instrumentos de deuda*, como lo ilustra el cuadro 2.1. El patrimonio neto y el balance, que abarcan una variedad aún más amplia de activos y pasivos, se describen con más detalle en el capítulo 3, sección B.

2.14 El oro monetario, tal como lo definen el *SCN 2008* y el *MBP6*, incluye elementos de un instrumento de deuda (cuentas de oro no asignadas) e instrumentos no de deuda (oro en lingotes). En principio, el oro en lingotes como componente del oro monetario debería excluirse del cálculo de la deuda neta. Sin embargo, en la práctica, quizás haya que usar el monto total de oro monetario al calcular la deuda neta porque posiblemente los compiladores de las estadísticas de deuda del sector público no puedan excluir el oro en lingotes.

C. Unidades y sectores institucionales

2.15 Una economía puede dividirse en **sectores**, cada uno de los cuales consta de una serie de **unidades institucionales**¹² que son residentes de la economía (véase el recuadro 2.1). Al igual que el *SCN 2008*, esta *Guía* divide una economía en cinco sectores institucionales mutuamente excluyentes. Las unidades que integran cada sector tienen objetivos económicos similares, los que

¹²De aquí en adelante, a menudo se utiliza “unidad” en lugar de “unidad institucional”.

Recuadro 2.1. Definición de unidad institucional

Una unidad institucional es una entidad económica que tiene la capacidad, por derecho propio, de poseer activos, incurrir pasivos y realizar actividades económicas y transacciones con otras entidades. Estas son algunas de las características importantes de las unidades institucionales:

- La capacidad de una unidad institucional para poseer bienes o activos por derecho propio significa que también puede intercambiar la propiedad de los bienes o activos mediante transacciones con otras unidades institucionales.
- Una unidad institucional puede tomar decisiones económicas y realizar actividades económicas de las que es directamente responsable ante la ley.
- Una unidad institucional tiene capacidad para contraer pasivos en nombre propio, aceptar otras obligaciones o compromisos futuros y suscribir contratos.
- Existe un conjunto completo de cuentas para la unidad institucional, incluido un balance de activos, pasivos y patrimonio neto, o bien resulta posible y significativo, desde un punto de vista económico y jurídico, compilar un conjunto completo de cuentas para la unidad institucional siempre que se requiera.

Hay dos tipos principales de entidades que pueden considerarse unidades institucionales: 1) personas o grupos de personas en forma de hogares, y 2) entidades jurídicas o sociales cuya existencia es reconocida por la ley o la sociedad con independencia de las personas u otras entidades que puedan ser sus propietarias o controlarlas. Los cuatro tipos de entidades jurídicas o sociales reconocidos en el *SCN 2008* y esta *Guía* son las sociedades, las cuasisociedades, las instituciones sin fines de lucro y las unidades de gobierno. El tipo de entidad de una unidad institucional no siempre puede inferirse de su nombre, y a veces resulta necesario examinar sus objetivos y funciones.

pueden diferenciarse de aquellos de los otros sectores. Los cinco sectores son los siguientes:

- El **sector sociedades no financieras**, integrado por unidades institucionales residentes que se dedican principalmente a la producción de bienes o servicios no financieros de mercado.
- El **sector sociedades financieras**, integrado por unidades institucionales residentes que se dedican principalmente a proporcionar servicios financieros, incluida la intermediación financiera, a otras unidades institucionales.
- El **sector gobierno general**, que comprende las unidades institucionales residentes cuya actividad primaria es desempeñar las funciones de gobierno. En otras palabras, las unidades institucionales que

producen servicios (y posiblemente bienes) para consumo individual o colectivo, principalmente sobre una base no de mercado, y redistribuyen los ingresos y la riqueza, además de cumplir sus responsabilidades políticas y su papel en la regulación de la economía.

- El **sector hogares**, que consiste en un grupo de personas que comparten la misma vivienda, que mancomunan, total o parcialmente, su ingreso y su riqueza y que consumen colectivamente ciertos tipos de bienes y servicios (principalmente, vivienda y alimentos). Los hogares son de tamaño variable y adoptan una gran diversidad de formas, según las sociedades o las culturas. Ninguna persona física de la economía puede pertenecer a más de un hogar. Las funciones principales de los hogares son la oferta de mano de obra, el consumo final y, como empresarios, la producción de bienes y de servicios no financieros (y posiblemente financieros) de mercado.
- El **sector instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares (ISFLSH)**, que consiste en instituciones residentes sin fines de lucro (ISFL) no de mercado que no son controladas por el gobierno¹³. Suministran bienes y servicios a los hogares gratuitamente o a precios económicamente no significativos.

2.16 Cada uno de estos sectores puede dividirse en subsectores, y los subsectores pueden combinarse de distintas maneras para formar otros sectores. Por ejemplo, el sector gobierno general puede dividirse en los subsectores gobierno central, gobiernos estatales y gobiernos locales, y el sector sociedades no financieras puede dividirse en sociedades públicas no financieras, sociedades no financieras bajo control extranjero y sociedades no financieras privadas nacionales¹⁴.

¹³Las ISFL son entidades jurídicas o sociales creadas para producir bienes y servicios, cuyo estatuto jurídico no les permite ser fuente de ingreso, beneficio u otra ganancia financiera para las unidades que las establecen, controlan o financian. Sin embargo, algunas suministran bienes y servicios a clientes a precios económicamente significativos; en ese caso, reciben el mismo tratamiento que las sociedades en el *SCN 2008*. Otras ISFL que están controladas por el gobierno y están dedicadas a la producción que no es de mercado reciben el mismo tratamiento que las unidades de gobierno. Las ISFL restantes, las que producen bienes y servicios pero no los venden a precios económicamente significativos y no están controladas por el gobierno, son tratadas como un grupo especial de unidades denominadas ISFL que sirven a los hogares, o como parte de las sociedades, si sirven a las sociedades.

¹⁴Del mismo modo, las sociedades financieras pueden dividirse en sociedades públicas financieras, sociedades financieras bajo control extranjero y sociedades financieras privadas nacionales, respectivamente.

Gráfico 2.1. El sector público y su relación con otros sectores institucionales de la economía

Sector gobierno general	Sector sociedades no financieras	Sector sociedades financieras	Sector hogares	Sector instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares
Público	Públicas	Públicas	Privados	Privadas
	Privadas	Privadas		

2.17 El sector público consiste en todas las unidades institucionales residentes controladas directa o indirectamente por unidades de gobierno residentes; es decir, todas las unidades del sector gobierno general, y las sociedades públicas residentes (véase el gráfico 2.1)¹⁵. El control se define como la capacidad para determinar la política corporativa de la sociedad. La “política corporativa de la sociedad” se refiere, en un sentido amplio, a las principales políticas financieras y operativas relacionadas con los objetivos estratégicos de una sociedad. El SCN 2008 enumera ocho indicadores que deberían facilitar la tarea de determinar si una sociedad está controlada por una unidad de gobierno u otra sociedad pública¹⁶: 1) propiedad mayoritaria de la participación con derecho de voto; 2) control del directorio u órgano rector; 3) control del nombramiento y la destitución del personal más influyente; 4) control de los comités más influyentes de la entidad; 5) acciones y opciones con derecho de voto decisivo; 6) regulación y control; 7) control en manos de un cliente dominante del sector público o un grupo de clientes del sector público; y 8) control vinculado a empréstitos recibidos del gobierno. Aunque podría bastar un solo indicador para establecer el control, en otros casos un conjunto de indicadores separados puede denotar colectivamente el control.

2.18 El sector gobierno general abarca todas las unidades de gobierno y todas las instituciones sin fines de lucro (ISFL) no de mercado que están controladas por unidades de gobierno:

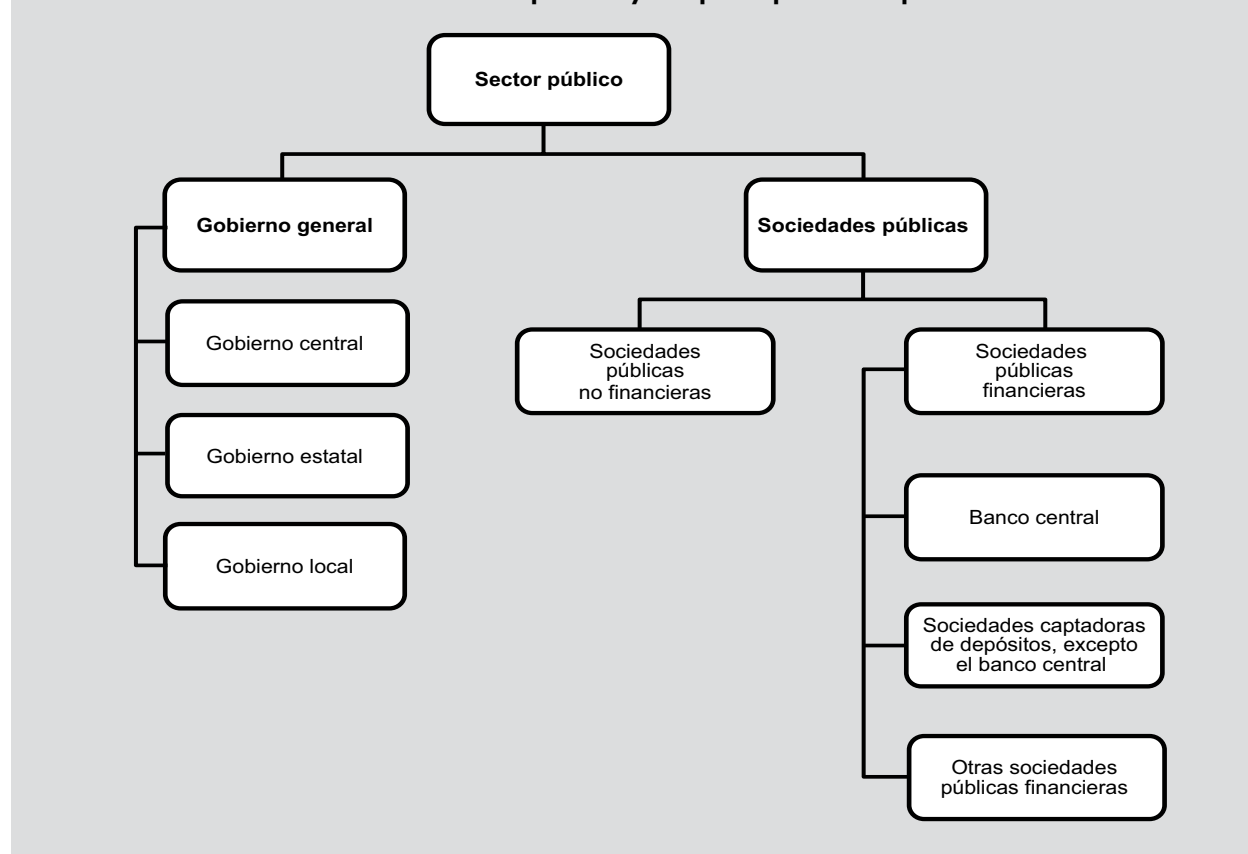
- Las **unidades de gobierno** son unidades institucionales con facultades legislativas, judiciales o ejecutivas sobre otras unidades institucionales en una zona específica; asumen la responsabilidad de proveer bienes y servicios a la comunidad o a los hogares individualmente en términos no de mercado; efectúan pagos de transferencia para redistribuir el ingreso y la riqueza, y financian sus actividades principalmente mediante impuestos y otros ingresos percibidos de unidades pertenecientes a otros sectores.
- Las **ISFL no de mercado controladas por unidades de gobierno** son entidades jurídicas o sociales creadas para producir bienes y servicios sobre una base no de mercado, cuyos estatutos no les permiten ser fuente de ingreso, beneficio u otra ganancia financiera para el gobierno. Aunque las ISFL tengan la condición jurídica de entidades no de gobierno, se considera que llevan a cabo políticas del gobierno y, por ende, en la práctica forman parte del gobierno. El SCN 2008 enumera cinco indicadores que ayudan a determinar si una ISFL está controlada por una unidad de gobierno: 1) el nombramiento de funcionarios; 2) otras disposiciones del instrumento normativo; 3) acuerdos contractuales; 4) grado de financiamiento por parte del gobierno; y 5) exposición al riesgo.

2.19 Son sociedades públicas todas las sociedades controladas por unidades de gobierno u otras sociedades públicas. Las sociedades sujetas al control de un gobierno (o una sociedad pública) que residen en una economía diferente a la de ese gobierno no se clasifican como sociedades públicas¹⁷. Son sociedades

¹⁵Para un análisis en detalle de la sectorización del sector público, véase *Material Suplementario del MEFP 2001: Cobertura y sectorización del sector público*, de Paul Cotterell, Ethan Weisman y Tobias Wickens, diciembre de 2006, FMI, Washington, DC. (<http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfs/manual/comp.htm>).

¹⁶Véanse más detalles en SCN 2008, párrafos 4.77–4.80.

¹⁷Véase también la sección sobre residencia más adelante en este capítulo.

Gráfico 2.2. El sector público y sus principales componentes

todas las entidades: i) capaces de generar beneficios u otras ganancias financieras para sus propietarios, ii) reconocidas por la ley como entidades jurídicas separadas de sus propietarios cuya responsabilidad es limitada, y iii) creadas con el fin de dedicarse a la producción de mercado (es decir, la producción de bienes y servicios a precios económicamente significativos¹⁸).

Las cuasisociedades, que no están constituidas como sociedades ni tienen otra condición jurídica similar, pero que funcionan como si fueran sociedades, también se clasifican como sociedades. Las ISFL de mercado (es decir, las que se dedican a la producción de mercado) también se clasifican como sociedades. Las sociedades forman parte del sector sociedades no financieras o del sector sociedades financieras de la economía, según la naturaleza de su actividad principal. Las unidades institucionales controladas por el gobierno, que están jurídicamente establecidas como sociedades pero no son productores de mercado (es decir, no venden su producción a precios

económicamente significativos), se clasifican como parte del sector gobierno general, no del sector sociedades públicas. Análogamente, las empresas no constituidas en sociedades, que pertenecen a unidades de gobierno, y que no son cuasisociedades, siguen formando parte de dichas unidades y, por tanto, han de incluirse en el sector gobierno general.

D. Cobertura institucional y sectorización del sector público

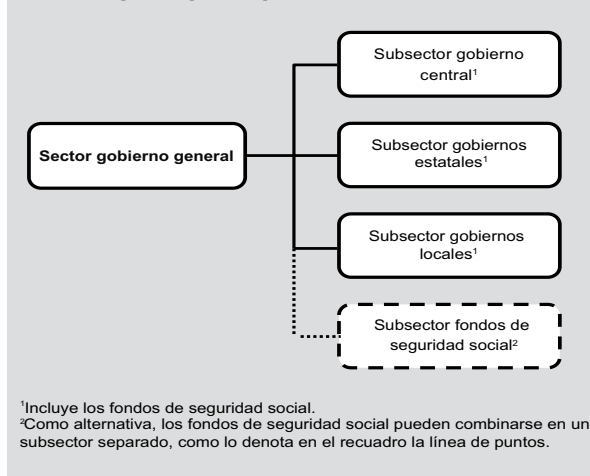
2. 20 El sector público es una combinación del sector gobierno general y todas las sociedades públicas. El gráfico 2.2 ilustra el sector público y sus principales componentes.

1. Sector gobierno general y sus subsectores

2.21 Para los efectos del análisis, a menudo es necesario o aconsejable desagregar las estadísticas del sector gobierno general. Se presentan dos métodos principales para construir subsectores; la diferencia es resultado de distintos tratamientos de los fondos de seguridad social.

¹⁸Son precios económicamente significativos los que influyen en forma significativa en las cantidades que los productores están dispuestos a suministrar y los compradores a adquirir.

Gráfico 2.3. El sector gobierno general y sus principales subsectores



2.22 Dependiendo de los mecanismos administrativos y jurídicos, puede haber más de un nivel de gobierno dentro de un país, y deberían compilarse estadísticas para cada nivel (denominado también subsector). Sin embargo, debido a las diferencias entre estos mecanismos, los datos de cada subsector del gobierno no son idóneos para las comparaciones internacionales. Únicamente los datos sobre el gobierno general y el sector público son comparables a nivel internacional.

2.23 El *MEFP* y el *SCN 2008* reconocen tres subsectores del gobierno general: central; estatal, provincial o regional; y local. No todos los países tienen los tres niveles; algunos pueden tener solamente un gobierno central o un gobierno central y un nivel inferior. Otros países pueden tener más de tres niveles. En ese caso, las distintas unidades deben clasificarse como uno de los tres subsectores sugeridos aquí. Además de los niveles de gobierno, la existencia de fondos de seguridad social y su papel en la política fiscal pueden exigir que se compilen estadísticas para todos los fondos de seguridad social como un subsector separado del sector gobierno general.

2.24 Los requisitos para clasificar las unidades del gobierno general según el nivel de gobierno al que pertenezcan, y según sean o no un fondo de seguridad social (véanse los párrafos 2.44–2.46), pueden acomodarse en dos conjuntos de subsectores alternativos, como lo indican el *MEFP* y el *SCN 2008*¹⁹.

¹⁹Los otros métodos para la subsectorización están ideados para satisfacer diferentes necesidades analíticas. La decisión con respecto al método más apropiado en un determinado país depende de la importancia de los fondos de seguridad social y de la medida en que

- Todos los fondos de seguridad social podrían combinarse en un subsector separado y todas las demás unidades del gobierno general podrían clasificarse de acuerdo con su nivel. En tal caso, los subsectores gobierno central, gobiernos estatales y gobiernos locales estarían integrados por todas las unidades de gobierno excluidos los fondos de seguridad social (gráfico 2.3); o
- Los fondos de seguridad social podrían clasificarse de acuerdo con el nivel de gobierno que los organiza y administra, y combinarse con las demás unidades del gobierno general a ese nivel. Por lo tanto, el gobierno general estaría integrado por el gobierno central, gobierno estatal y gobierno local, suponiendo que existan los tres niveles de gobierno (gráfico 2.3). Para facilitar el análisis de los fondos de seguridad social en su conjunto, se pueden elaborar estadísticas separadas dedicadas a ellos dentro de las estadísticas de cada nivel de gobierno.

Los países pueden adoptar una u otra presentación. En aras de la congruencia y para facilitar la comparación, el *GFS Yearbook* (Anuario de EFP) adopta un solo método.

a. Presupuestario y extrapresupuestario

2.25 Los subsectores de gobierno central, estatal y local del gobierno general están constituidos por unidades institucionales (véase el párrafo 2.23). Para facilitar el análisis de cada uno, a menudo se agrupan las entidades que los componen según las funciones administrativas, y se hace una distinción entre un componente **presupuestario** y otro **extrapresupuestario** (al margen del tratamiento que se dé a los fondos de seguridad social; véase el párrafo 2.24). El componente presupuestario puede abarcar solamente el presupuesto principal (o general), y el componente extrapresupuestario, las restantes entidades que constituyen ese nivel de gobierno, excluidos los fondos de seguridad social. Este agrupamiento permite hacer una comparación más directa de los datos presupuestarios con las estadísticas. La clasificación de una entidad como presupuestaria o extrapresupuestaria depende de las circunstancias del país, pero lo que importa es que las estadísticas de cada nivel de gobierno abarquen todas las entidades que constituyen el subsector de gobierno en cuestión (central, estatal o local), de acuerdo con las pautas que siguen las estadísticas macroeconómicas.

2.26 En todos los países hay una unidad institucional del sector gobierno general que es importante en términos de tamaño y poder, especialmente el poder para ejercer

su administración sea independiente de las unidades de gobierno a las que están asociados.

control sobre muchas otras unidades y entidades. *El gobierno central presupuestario es una unidad del gobierno central que abarca las actividades fundamentales del poder ejecutivo, legislativo y judicial nacional.* Usualmente, este componente del gobierno general está dentro de la cobertura del presupuesto principal (o general). Los ingresos del gobierno central presupuestario, así como sus gastos y erogaciones, por lo general están regulados y controlados por el ministerio de Hacienda, o su equivalente funcional, por medio de un presupuesto general aprobado por la legislatura. La mayoría de los ministerios, departamentos, organismos, juntas, comisiones, autoridades judiciales, organismos legislativos y otras entidades que constituyen el gobierno central presupuestario no son unidades institucionales separadas, ya que por lo general no tienen la facultad de poseer activos, incurrir pasivos ni realizar transacciones por derecho propio. Los subsectores gobierno estatal o gobierno local también pueden tener su propio componente de **gobierno presupuestario estatal o local** que incluya los principales poderes ejecutivo, legislativo y judicial para esos niveles de gobierno. Asimismo, pueden tener componentes extrapresupuestarios.

2.27 Las entidades del gobierno general con presupuestos individuales que no forman parte por completo del presupuesto general se consideran extrapresupuestarias²⁰. Estas entidades funcionan bajo la autoridad o control de un gobierno central, estatal o local. Por lo general, las entidades extrapresupuestarias tienen su propia fuente de ingreso, que puede estar complementada por donaciones (transferencias) del presupuesto general o de otras fuentes, y tienen competencias discrecionales sobre la cuantía y la composición de sus gastos. Estas entidades son creadas para cumplir funciones determinadas, como la construcción de caminos o la producción no de mercado de servicios de salud y educación. Los mecanismos presupuestarios varían mucho según el país, y aunque se usan diversos términos para describir estas entidades, se las suele denominar “fondos extrapresupuestarios” u “organismos descentralizados”.

2.28 Las ISFL no de mercado controladas por el gobierno normalmente se clasifican como unidades extrapresupuestarias porque suelen tener la facultad de poseer activos, incurrir pasivos y realizar transacciones por derecho propio. Más concretamente, se las clasifica como componentes del

nivel de gobierno que las controla; o sea, gobierno central, estatal o local. Los indicadores de control del gobierno de la ISFL se analizan en el párrafo 2.18.

2.29 A veces los gobiernos establecen entidades jurídicas que no pueden actuar de manera independiente y son solo tenedoras pasivas de activos y pasivos. Esas entidades se denominan **subsidiarias artificiales** y no se las trata como unidades institucionales separadas, a menos que sean residentes de una economía diferente de aquella de su matriz (véanse los párrafos 2.94–2.102). Las subsidiarias artificiales residentes se clasifican como componentes del nivel de gobierno que las controla (es decir, como parte de su unidad matriz o unidades extrapresupuestarias de su unidad matriz).

2.30 Muchas veces, los gobiernos establecen subsidiarias artificiales residentes como entidades con fines especiales (EFE). Aunque legalmente estas subsidiarias artificiales son sociedades, corresponde clasificarlas como parte del sector gobierno general (en la medida en que sean productores no de mercado y estén controladas por otra unidad del gobierno), ya sea como una unidad de gobierno extrapresupuestaria o como parte de la unidad de gobierno que controla la EFE²¹.

2.31 No es subsidiaria artificial residente una entidad jurídica que realiza solamente actividades auxiliares²². Tal entidad por lo general no satisface las condiciones necesarias para ser considerada unidad institucional (similar a las subsidiarias artificiales residentes).

2.32 Otro ejemplo de una subsidiaria artificial residente ocurre cuando el gobierno establece una autoridad central encargada de la obtención de préstamos que parece ser una sociedad pública financiera pero que, de hecho es una unidad del gobierno general. Esta autoridad capta fondos en el mercado y luego se los presta únicamente a unidades del gobierno general, generalmente en condiciones comerciales. Dado que tales entidades no son unidades institucionales separadas y no hacen sino facilitar la obtención de préstamos al gobierno, deben clasificarse como parte del gobierno general, ya sea como una

²⁰Estas entidades del gobierno son unidades institucionales si mantienen un conjunto completo de cuentas, si son propietarias de bienes o activos por derecho propio, si realizan actividades no de mercado por las que deben rendir cuentas ante la ley, y si tienen capacidad para incurrir obligaciones y celebrar contratos por derecho propio. Si una entidad no cumple las condiciones para ser clasificada como unidad, se la considera parte de la unidad que la controla.

²¹Las EFE residentes que actúan de manera independiente, adquiriendo activos y asumiendo pasivos en nombre propio, y aceptando el riesgo correspondiente, se tratan como unidades institucionales separadas y se clasifican por sector según su actividad principal. Todas las EFE no residentes se tratan como unidades institucionales separadas y toda transacción que realizan queda reflejada en las cuentas del gobierno (véanse los párrafos 2.64–2.67).

²²Una actividad auxiliar es una actividad de apoyo que tiene lugar dentro de una empresa y cuya finalidad es crear las condiciones que permitan realizar las actividades principales o secundarias. Además, las actividades auxiliares tienen ciertas características comunes relacionadas con su producción. Para más detalles, véase SCN 2008, párrafos 5.35–5.45.

unidad extrapresupuestaria o como parte de la unidad de gobierno que la controla. En los casos en que estas autoridades centrales encargadas de obtener préstamos son creadas como entidades residentes en una economía distinta de la economía de su matriz, deben clasificarse como instituciones financieras cautivas (véase el párrafo 2.55) en el sector financiero de la economía anfitriona.

2.33 Las siguientes secciones definen los subsectores del gobierno. Estas definiciones rigen más allá de que los fondos de seguridad social se incluyan en el nivel de gobierno que los organiza y administra, o como un subsector separado del gobierno general.

b. Gobierno central

2.34 *El subsector gobierno central está integrado por las unidades institucionales del gobierno central más las ISFL no de mercado controladas por el gobierno central. La autoridad política del gobierno central se extiende a todo el territorio del país.* El gobierno central tiene, por tanto, atribuciones para establecer impuestos sobre todas las unidades residentes y no residentes que desarrollan actividades económicas en el país. Entre sus responsabilidades políticas se cuentan la defensa nacional, la mantención de la ley y el orden público, y las relaciones con los gobiernos extranjeros. También procura asegurar el funcionamiento eficiente del sistema social y económico mediante la adopción de disposiciones legales y reglamentarias apropiadas. Es responsable de la prestación de servicios colectivos en beneficio de la comunidad en su conjunto, y para ello incurre en gastos como los de defensa y administración pública. Adicionalmente, puede realizar gastos con el fin de prestar servicios como los de salud o enseñanza, fundamentalmente en beneficio de hogares individuales, y puede hacer transferencias a otras unidades institucionales, incluidos otros niveles de gobierno.

2.35 En la mayoría de los países, el subsector gobierno central es grande y complejo. Sin embargo, como se describe en los párrafos 2.24–2.32, suele estar compuesto por un gobierno central presupuestario, unidades extrapresupuestarias y fondos de seguridad social (a menos que se utilice un subsector separado para los fondos de seguridad social, como se describe en el párrafo 2.24).

2.36 Aunque el gobierno central también puede controlar las sociedades financieras o no financieras, estas sociedades se clasifican fuera del gobierno central (y general), pero forman parte del sector público. Sin embargo, si las unidades institucionales controladas por el gobierno están establecidas jurídicamente como sociedades pero no son productores de mercado, se clasifican como parte del sector gobierno general, no del sector sociedades

públicas. Análogamente, las empresas no constituidas como sociedades, que no son cuasisociedades, y que son controladas por unidades de gobierno siguen formando parte integral de esas unidades y, por lo tanto, se incluyen en el sector gobierno general.

c. Gobiernos estatales, provinciales o regionales

2.37 Para facilitar la expresión y mantener la concordancia con el *SCN 2008* y el *MEFP*, la *Guía* en adelante se referirá a este nivel de gobierno como gobierno estatal. *El subsector gobiernos estatales consiste en gobiernos estatales, provinciales o regionales que son unidades institucionales separadas más las ISFL no de mercado controladas por gobiernos estatales, provinciales o regionales. Los gobiernos estatales son unidades institucionales que desempeñan algunas de las funciones de gobierno en un nivel inferior al del gobierno central y superior al de las unidades institucionales de los gobiernos locales.* Se trata de unidades institucionales cuya potestad fiscal, legislativa y ejecutiva se extiende únicamente a los “estados” en los que se divide el país en conjunto. Estos “estados” pueden recibir distintos nombres según los países. En muchos países, especialmente en los pequeños, posiblemente no existan estados diferenciados ni gobiernos estatales. En cambio, en los países grandes, especialmente en los que tienen una constitución federal, se asignan importantes competencias y responsabilidades a los gobiernos estatales.

2.38 Un gobierno estatal tiene, normalmente, autoridad fiscal para gravar con impuestos a las unidades institucionales que residan o que realicen actividades económicas u operaciones en su territorio de competencia (pero no en otros territorios). Un gobierno estatal es una unidad institucional si mantiene un conjunto completo de cuentas, posee bienes o activos por derecho propio, realiza actividades no de mercado por las que debe rendir cuentas ante la ley, y tiene capacidad para incurrir en obligaciones y celebrar contratos por derecho propio. Asimismo, puede tener atribuciones para gastar o asignar, total o parcialmente, los impuestos u otros ingresos que perciba en el marco de su propia política, de acuerdo con las normas jurídicas generales del país, aun cuando algunas de las transferencias que reciba del gobierno central estén ligadas a fines específicos. Debe asimismo tener capacidad para nombrar sus propios funcionarios, con independencia de cualquier control administrativo externo. En cambio, si una unidad regional depende completamente de fondos provenientes del gobierno central y este determina la forma en que han de gastarse dichos fondos a escala regional, entonces la unidad debe tratarse como un órgano del gobierno central y no como una unidad de otro nivel de gobierno.

2.39 Los gobiernos estatales, cuando existen, se distinguen porque su potestad fiscal se extiende a las zonas geográficas de mayor dimensión en las que, política o administrativamente, está dividido el país. En algunos países existe más de un nivel entre el gobierno central y las unidades institucionales gubernamentales más pequeñas a nivel local; en tales casos, a los efectos de la sectorización, tal como se define en el *MEFP* y el *SCN 2008*, dichos niveles intermedios de gobierno se integran en el gobierno estatal o local con el que se hallan asociados más estrechamente.

2.40 Los gobiernos estatales pueden controlar sociedades de la misma manera que el gobierno central. Análogamente, pueden incluir unidades que se dediquen a la producción de mercado, y en tal caso estas unidades han de ser tratadas como cuasisociedades siempre que sus operaciones y su contabilidad así lo justifiquen. Estas cuasisociedades deben clasificarse fuera del subsector gobiernos estatales (y del sector gobierno general) como parte de las sociedades públicas.

d. Gobiernos locales

2.41 *El subsector gobiernos locales consiste en gobiernos locales que son unidades institucionales separadas más las ISFL no de mercado controladas por gobiernos locales. En principio, las unidades de gobierno locales son unidades institucionales cuya potestad fiscal, legislativa y ejecutiva se extiende a las zonas geográficas de menor dimensión establecidas a efectos administrativos y políticos.* El ámbito de aplicación de su autoridad es, generalmente, mucho menor que el del gobierno central o que el de los gobiernos estatales, y pueden tener o no potestad fiscal para gravar con impuestos a las unidades institucionales residentes en sus zonas. Suelen presentar una fuerte dependencia de la ayuda o transferencias procedentes de niveles superiores del gobierno y, asimismo, pueden actuar hasta cierto punto como agentes del gobierno central o de los gobiernos regionales. Sin embargo, para ser considerada como gobierno local, una unidad institucional ha de llevar un conjunto completo de cuentas, ser propietaria de bienes o activos por derecho propio, realizar actividades no de mercado por las que debe rendir cuentas ante la ley, y tener capacidad para incurrir en obligaciones y celebrar contratos por derecho propio. Igualmente, debe tener capacidad para nombrar sus propios funcionarios con independencia de cualquier control administrativo externo. El hecho de que los gobiernos locales puedan actuar, hasta cierto punto, como agentes del gobierno central o de los gobiernos estatales no les impide ser considerados como un nivel de gobierno separado, siempre que tengan capacidad para recaudar y gastar algunos fondos por iniciativa propia y bajo su propia responsabilidad.

2.42 Las unidades de gobierno locales están en estrecho contacto con las unidades institucionales que son residentes en sus localidades, y suelen ofrecer una amplia y característica gama de servicios a los residentes locales, algunos de los cuales se financian con transferencias provenientes de niveles superiores del gobierno. En lo que se refiere a la producción de bienes y servicios por las unidades de gobierno locales, su tratamiento se rige por las mismas reglas que se aplican en el caso del gobierno central y de los gobiernos estatales. Las unidades como los teatros, los museos y las piscinas municipales, que ofrecen bienes o servicios de mercado y pueden reconocerse como cuasisociedades, se clasifican como parte del sector sociedades no financieras, a condición de que exista información contable adecuada (véanse los párrafos 2.59–2.60). De lo contrario, las unidades que suministran bienes y servicios sobre una base de mercado son tratadas como establecimientos de mercado dentro del gobierno local. Las unidades que prestan servicios no de mercado, como los de salud o los de enseñanza, forman parte integrante de la unidad de gobierno local que las controla.

2.43 Las unidades de gobierno que sirven tanto a un gobierno estatal como a uno o más gobiernos locales deben incluirse en el nivel de gobierno donde predominan sus operaciones y finanzas. En algunos países existe más de un nivel de gobierno entre el gobierno central y las unidades institucionales gubernamentales más pequeñas a nivel local. En esos casos, estos niveles de gobierno intermedios se agrupan junto con el nivel de gobierno, ya sea estatal o local, con el que están más estrechamente asociados. Para algunos análisis podría ser útil combinar las estadísticas sobre los gobiernos estatales y locales.

e. Fondos de seguridad social

2.44 *Los fondos de seguridad social son las unidades dedicadas al funcionamiento de los sistemas de seguridad social. Los sistemas de seguridad social son sistemas de seguro social que cubren a la comunidad en su conjunto, o a grandes sectores de la misma, y que son impuestos y controlados por unidades de gobierno*²³. Los sistemas de seguridad social abarcan una amplia variedad de programas

²³Un sistema de seguro social es un mecanismo de seguro en el que se cumplen las dos condiciones siguientes: a) las prestaciones recibidas dependen de la participación en el sistema y constituyen prestaciones sociales (tal como se emplea este término en el *SCN 2008*) y b) se cumple como mínimo una de las tres condiciones siguientes: i) la participación en el sistema es obligatoria, ya sea en virtud de la ley o del contrato laboral de un empleado o de un grupo de empleados; ii) el sistema es colectivo y funciona para beneficio de un grupo acotado de trabajadores, ya sean empleados o no empleados, y la participación está restringida a los miembros de ese grupo; y iii) un empleador realiza una contribución (real o imputada) al sistema en nombre de un empleado, con o sin una contribución adicional del empleado.

y ofrecen prestaciones en dinero o en especie de vejez, de invalidez o muerte, de supervivencia, de enfermedad y maternidad, por accidente de trabajo, por desempleo, de ayuda familiar, de cuidado de la salud, etc.

2.45 En las estadísticas macroeconómicas, se reconoce un fondo de seguridad social solo si está organizado y administrado independientemente de las demás actividades de las unidades de gobierno, si mantiene activos y pasivos separados de los de otras unidades de gobierno, y si participa en transacciones financieras por cuenta propia. Sin embargo, no todos los sistemas de seguridad social están organizados y administrados por fondos de seguridad social; por ejemplo, el funcionamiento de un sistema de seguridad social para enfermedad puede estar a cargo de un ministerio nacional de salud pública. Si existe un fondo separado (es decir, una unidad institucional separada) que se ocupa de las pensiones de los empleados del gobierno, se lo debe excluir de los fondos de seguridad social.

2.46 En concordancia con el *MEFP* y el *SCN 2008*, esta *Guía* permite incluir los fondos de seguridad social en otros dos conjuntos de subsectores, como se describe en el párrafo 2.24.

2. Subsector sociedades públicas no financieras

2.47 *Todas las sociedades no financieras residentes controladas por unidades del gobierno general o por sociedades públicas forman parte del subsector sociedades públicas no financieras. Las sociedades no financieras son sociedades cuya actividad principal consiste en producir bienes o servicios no financieros de mercado.*

2.48 Son ejemplos típicos de las sociedades públicas no financieras las aerolíneas nacionales, las compañías nacionales de suministro eléctrico y los ferrocarriles nacionales. Esta categoría también incluye las instituciones públicas sin fines de lucro que se dedican a la producción de mercado (como hospitales, escuelas o universidades que cobran precios económicamente significativos). Sin embargo, esta categoría excluye las entidades que reciben ayuda financiera del gobierno pero que no están controladas por el gobierno (véase el párrafo 2.17).

Una contribución al seguro social es el monto que se paga a un sistema de seguro social con el fin de que un beneficiario determinado tenga derecho a recibir las prestaciones sociales cubiertas por el sistema. Una prestación de seguro social es una prestación social que se paga debido a que el beneficiario participa en un sistema de seguro social y a que el riesgo social objeto del seguro se ha materializado.

3. Subsector sociedades públicas financieras

2.49 *Todas las sociedades financieras residentes controladas por unidades del gobierno general u otras sociedades públicas forman parte del subsector sociedades públicas financieras. Las sociedades financieras abarcan todas las sociedades residentes cuya principal actividad es el suministro de servicios financieros, incluyendo intermediación financiera, servicios de seguros y de los fondos de pensiones, y unidades que realizan actividades que facilitan la intermediación financiera a otras unidades institucionales. Además, esta categoría incluye instituciones públicas sin fines de lucro dedicadas a la producción de mercado de naturaleza financiera, como las financiadas con las cuotas de empresas financieras cuya función es la de promover y servir los intereses de estas últimas.*

2.50 El subsector sociedades públicas financieras puede dividirse en sociedades públicas de depósito y otras sociedades públicas financieras. En comparación con otros subsectores del sector público, las sociedades públicas financieras quizá suelen tener niveles relativamente elevados de deuda bruta y niveles relativamente bajos o negativos de deuda neta debido a su papel en la intermediación financiera. Por lo tanto, los datos separados sobre las sociedades públicas financieras pueden ser más útiles que los combinados con otros componentes del sector público.

a. Sociedades públicas de depósito

2.51 *Las sociedades públicas de depósito son sociedades financieras controladas por unidades del gobierno general u otras sociedades públicas cuya actividad principal es la intermediación financiera y que tienen pasivos en forma de depósitos o instrumentos financieros que son sustitutos próximos de los depósitos.* Se pueden distinguir dos tipos de sociedades públicas de depósito: el banco central y las sociedades públicas de depósito distintas del banco central.

i. El banco central

2.52 *El banco central es la institución financiera nacional que ejerce control sobre aspectos fundamentales del sistema financiero.* En general, se clasifican en este subsector los siguientes intermediarios financieros:

- El banco central nacional, incluido el que forma parte de un sistema de bancos centrales.
- Las juntas monetarias o autoridades monetarias independientes que emiten moneda nacional con pleno respaldo de sus reservas en divisas.
- Organismos monetarios centrales de origen esencialmente público (por ejemplo, organismos que gestionan

divisas o que emiten billetes y monedas) que mantienen un conjunto completo de cuentas pero que no se clasifican como parte del gobierno central. Las autoridades de supervisión que son unidades institucionales separadas no se incluyen en el banco central pero sí en otras sociedades (públicas) financieras.

2.53 Si el banco central es una unidad institucional separada, siempre forma parte del sector sociedades financieras (incluso si es principalmente un productor no de mercado).

ii. Sociedades públicas de depósito distintas del banco central

2.54 *Las sociedades públicas de depósito distintas del banco central abarcan todas las sociedades de depósito residentes, excepto el banco central, controladas por unidades del gobierno general u otras sociedades públicas.* Entre los ejemplos cabe mencionar bancos comerciales, bancos “universales”, bancos “multipropósito”, cajas de ahorro, instituciones de giros postales, bancos postales, bancos de crédito rural, bancos de crédito agropecuario, bancos de exportación e importación, y bancos especializados si captan depósitos o emiten sustitutos cercanos de los depósitos.

b. Otras sociedades públicas financieras

2.55 *Otras sociedades públicas financieras son todas las sociedades financieras residentes, excepto las sociedades públicas de depósito, controladas por unidades del gobierno general o por otras sociedades públicas.* Este subsector incluye unidades que captan fondos en los mercados financieros, pero no en forma de depósitos, y los utilizan para adquirir activos financieros. Ejemplos de unidades de este subsector son los fondos del mercado monetario, los fondos de inversión no del mercado monetario, los otros intermediarios financieros (excepto sociedades de seguros y fondos de pensiones), los auxiliares financieros²⁴ (incluidas autoridades de supervisión que son unidades institucionales separadas), las instituciones financieras cautivas y los prestamistas de dinero, sociedades de seguros y fondos de pensiones.

4. Otros agrupamientos de unidades del sector público

2.56 Además del conjunto principal y los subconjuntos del gobierno general y las sociedades públicas presen-

tados en las secciones anteriores, es posible conformar otros agrupamientos de unidades del sector público en las estadísticas macroeconómicas:

- El sector público no financiero (el sector gobierno general más las sociedades públicas no financieras).
- El sector gobierno general más el banco central.
- El sector público del gobierno central (el subsector gobierno central más las sociedades públicas controladas por el gobierno central).

2.57 El término “soberano” es utilizado con frecuencia por los mercados financieros y los analistas fiscales en el contexto de la deuda. A diferencia de los agrupamientos del sector público ya descritos, que están basados en unidades institucionales, la definición de “soberano” tiene una base funcional y puede utilizarse de distintas maneras. Generalmente, el “emisor soberano” de deuda es el gobierno (usualmente nacional o federal) que ejerce de hecho la autoridad primaria sobre una jurisdicción reconocida cuyos títulos de deuda están siendo considerados. Por lo tanto, “deuda soberana” es la deuda legalmente contraída por el gobierno nacional. La deuda emitida por organismos de la entidad soberana —denominados por lo general “entidades cuasisoberanas” en los mercados financieros— puede incluirse en la definición de deuda soberana, si la entidad soberana garantiza o suscribe un contrato explícitamente en su nombre. Ejemplos de posibles entidades cuasisoberanas son los gobiernos estatales o locales, el banco central y otras sociedades públicas. “Deuda soberana” no es lo mismo que “deuda del sector público”, y los términos no deben usarse indistintamente. Para evitar confusión y como servicio a los usuarios, la presentación de las estadísticas de “deuda soberana” debe indicar la cobertura institucional de la deuda y su relación con las estadísticas de deuda del gobierno general o del sector público.

2.58 A menudo es necesario construir estos agrupamientos adicionales de unidades del sector público por razones analíticas. Aunque las sociedades públicas se dedican principalmente a la venta de bienes y servicios a precios económicamente significativos (actividad de mercado), pueden servir para muchos propósitos diferentes. Por ejemplo, las sociedades públicas pueden existir para servirle al gobierno como instrumento de política pública (o fiscal), generar utilidades para el gobierno general, proteger recursos clave, crear competencia si las barreras de entrada son grandes, y suministrar servicios básicos si los costos son prohibitivos. Las sociedades públicas suelen ser grandes y/o numerosas y tienen un impacto económico; por ejemplo:

- A menudo, las sociedades públicas participan en operaciones cuasifiscales (es decir, llevan a cabo

²⁴Los auxiliares financieros son unidades institucionales dedicadas principalmente a servir a los mercados financieros, pero que no asumen la propiedad de los activos financieros y pasivos que manejan.

operaciones del gobierno bajo mandato de las unidades de gobierno que las controlan), además de las actividades de mercado que realizan normalmente en calidad de productores de mercado.

- Las sociedades públicas también pueden ser importantes para el gobierno debido a los efectos que su tamaño o su posición estratégica puedan tener en los objetivos macroeconómicos, como el crédito bancario, la demanda agregada, el endeudamiento externo y la balanza de pagos.
- Muchas sociedades públicas también pueden representar una inversión bastante grande de recursos nacionales, con considerables costos de oportunidad. Si los recursos provienen principalmente del gobierno, y no de inversionistas privados, esas inversiones quizá no se beneficien de los análisis comerciales que brindan usualmente los mercados financieros en cuanto a la eficiencia de la gestión y la tasa de rendimiento del capital.
- Las sociedades públicas no solo tienen un impacto macroeconómico sino que también son una fuente potencial de riesgo fiscal en la medida en que sus deudas estén explícita o implícitamente garantizadas por el gobierno, o pueden ser un riesgo para la reputación del gobierno.

5. Casos límite

a. Identificación de las cuasisociedades

2.59 *Una cuasisociedad es i) una empresa no constituida en sociedad propiedad de una unidad institucional residente que tiene suficiente información para compilar un conjunto completo de cuentas y está gestionada como si fuera una sociedad separada y cuya relación de facto con su propietario es la de una sociedad con sus accionistas, o ii) una empresa no constituida en sociedad propiedad de una unidad institucional no residente que se considera residente porque se dedica a producir a escala significativa en el territorio económico durante un período prolongado o indefinido de tiempo*²⁵. Como las cuasisociedades funcionan como si fueran sociedades, los sistemas estadísticos macroeconómicos las tratan como si fueran sociedades: es decir, como unidades institucionales separadas de las unidades a las cuales pertenecen. Por lo tanto, las cuasisociedades que son propiedad de unidades

de gobierno se agrupan con las sociedades públicas en los sectores sociedades públicas no financieras o sociedades públicas financieras. De hecho, la existencia de un conjunto completo de cuentas de la empresa que incluya un balance —o la posibilidad de elaborarlo— es una condición necesaria para tratarla como una unidad institucional separada.

2.60 Para tratar una empresa como cuasisociedad gubernamental, el gobierno debe otorgarle a la gerencia una gran discrecionalidad, no solo en la gestión del proceso de producción, sino también en el uso de los fondos. Las cuasisociedades gubernamentales han de poder mantener su propio capital de trabajo y crédito comercial, y financiar, total o parcialmente, su formación de capital con su propio ahorro, activos financieros o endeudamiento. La posibilidad de distinguir los flujos de ingreso y de capital entre las cuasisociedades y el gobierno implica que, en la práctica, sus actividades de explotación y financiación pueden diferenciarse de las estadísticas de ingresos y finanzas del gobierno a pesar de que no son entidades jurídicas separadas.

b. Entidades reestructuradoras

2.61 *Las entidades reestructuradoras son entidades creadas para vender sociedades y otros activos, y para reorganizar compañías.* Se las puede utilizar también para sacar del balance activos deteriorados o para el reembolso de pasivos de entidades insolventes, a menudo en el contexto de una crisis bancaria.

2.62 Algunas unidades del sector público se especializan en la reestructuración de sociedades, ya sea no financieras o financieras. Estas sociedades a veces están controladas por el gobierno. Las entidades reestructuradoras pueden ser unidades ya establecidas del sector público u organismos creados para este fin específico. Los gobiernos pueden financiar las operaciones de reestructuración de varias maneras: directamente, mediante inyecciones de capital (transferencia de capital, préstamo o adquisición de participación en el capital); o indirectamente, mediante garantías. Para determinar si una unidad reestructuradora forma parte del gobierno general es necesario tener en cuenta los siguientes criterios, dado que los criterios de producción de mercado/no de mercado no son suficientes para este fin²⁶:

- Una unidad que sirve solo al gobierno tiene más probabilidades de ser incluida en el gobierno general que una que sirve además a otras unidades.

²⁵Dentro de los ministerios de un gobierno puede haber empresas no constituidas en sociedades, como la oficina de correos o los ferrocarriles nacionales. Si producen bienes y servicios para el mercado y llevan conjuntos de cuentas en forma separada, son cuasisociedades y se las clasifica como parte de las sociedades públicas.

²⁶La razón es que, por su propia naturaleza, las unidades reestructuradoras tienen una producción pequeña.

- Una unidad que vende o compra activos financieros a valores distintos de los de mercado tiene más probabilidades de formar parte del gobierno general.
- Una unidad que asume poco riesgo porque actúa con considerable respaldo financiero público y que, ya sea por ley o de facto, actúa en nombre del gobierno, tiene probabilidades de ser incluida en el sector gobierno general.

2.63 Las entidades reestructuradoras pueden funcionar de distinta manera. Estos son dos ejemplos observados con frecuencia:

- Una entidad reestructuradora puede realizar la reorganización de entidades del sector público o la gestión indirecta de la privatización. Se pueden plantear dos casos:
 - La entidad reestructuradora es un *holding* genuino que controla y gestiona un grupo de subsidiarias y solo un segmento pequeño de esta actividad consiste en canalizar fondos de una subsidiaria a otra en nombre del gobierno y para fines de política pública. Esta entidad debe clasificarse como sociedad financiera y las transacciones efectuadas en nombre del gobierno deben redirigirse a través del gobierno general²⁷.
 - La entidad reestructuradora, sea cual fuera su condición jurídica, actúa como un agente directo del gobierno y no es productora de mercado. Su función principal es redistribuir los ingresos y la riqueza nacionales, canalizando los fondos de una unidad a otra. La entidad reestructuradora debe clasificarse en el sector gobierno general.
- Otro ejemplo de una entidad reestructuradora es una entidad que se ocupa principalmente de los activos deteriorados, sobre todo en el contexto de una crisis bancaria u otras crisis financieras. La entidad reestructuradora debe ser analizada según el grado de riesgo que asume, teniendo en cuenta

el grado de financiamiento del gobierno. Nuevamente, se pueden plantear dos casos:

- La entidad reestructuradora toma un préstamo en el mercado por su propia cuenta y riesgo para adquirir activos financieros o no financieros que gestiona activamente. En este caso, se la debe clasificar como una institución del sector sociedades financieras.
- La entidad reestructuradora adquiere deliberadamente activos a precios superiores a los de mercado con respaldo financiero directo o indirecto del gobierno. Como se dedica principalmente a la redistribución de los ingresos (y la riqueza) nacionales, no actúa independientemente del gobierno ni asume riesgos, debe clasificarse en el sector gobierno general.

c. Entidades con fines especiales

2.64 Si bien no hay una definición internacional de la entidad con fines especiales (EFE), estas son algunas de sus características típicas: tiene escasa presencia física, siempre está vinculada a otra sociedad o gobierno, y suele ser residente de un territorio que no es el territorio de residencia de su matriz (véase el párrafo 2.97)²⁸.

2.65 Los gobiernos pueden crear EFE por razones de conveniencia financiera. Por ejemplo, la EFE puede participar en actividades fiscales o cuasifiscales (incluidas la titulización de activos, la toma de préstamos, etc.). Las EFE residentes²⁹ que funcionan únicamente de manera pasiva con respecto al gobierno general y que realizan actividades fiscales y cuasifiscales no son tratadas como unidades institucionales separadas en los sistemas de estadísticas macroeconómicas, sino como parte del gobierno general, independientemente de su condición jurídica. Las EFE residentes que actúan de manera independiente, adquiriendo activos y contrayendo pasivos en nombre propio y aceptando el riesgo conexo, son tratadas como unidades institucionales separadas y se clasifican en el sector correspondiente según su actividad principal (véase el párrafo 3.68).

2.66 Las EFE que son residentes en un país distinto del país del gobierno al que pertenecen siempre se clasifican como unidades institucionales separadas en la economía en la que están establecidas. Si esas unidades existen, es necesario reflejar con precisión las actividades fiscales

²⁷Mediante el redireccionamiento, una transacción se registra como si aconteciera en canales diferentes de los observados. Por ejemplo, una transacción directa entre la unidad A y la unidad C puede entenderse mejor como una transacción que ocurre primero entre la unidad A y la unidad B y posteriormente entre la unidad B y la unidad C. Esto sucede sobre todo cuando una unidad que participa en una transacción no figura en los registros contables por razones administrativas. Las contribuciones sociales pagadas por los empleadores directamente a un sistema de jubilación son un ejemplo. El redireccionamiento pone de manifiesto el hecho económico de una transacción de este tipo al mostrar las contribuciones sociales como parte de la remuneración pagadera por los empleadores a los empleados, quienes a su vez hacen contribuciones sociales al sistema de jubilación.

²⁸Para más detalles sobre las EFE, véase el *SCN 2008*, párrafos 4.55–4.67.

²⁹La definición de unidades residentes y no residentes figura más adelante, en la sección sobre residencia.

del gobierno. Todos los flujos y las posiciones de saldos entre el gobierno general y las EFE no residentes deben registrarse en las cuentas del gobierno general y del resto del mundo cuando ocurren.

2.67 Un gobierno puede crear una EFE no residente para ocuparse de los empréstitos del gobierno o incurrir en gastos del gobierno en el exterior. Aun si no hay flujos económicos efectivamente registrados entre el gobierno y la EFE en relación con estas actividades fiscales, los flujos y las posiciones de saldo deben imputarse a las cuentas tanto del gobierno como del resto del mundo para reflejar las actividades fiscales del gobierno realizadas por la EFE, incluidos los empréstitos. El caso especial de las unidades de titulización se analiza en el capítulo 4.

d. Empresas conjuntas

2.68 Muchas unidades del sector público celebran acuerdos con entidades privadas (por ejemplo, una asociación público-privada; véase el capítulo 4) u otras unidades del sector público para realizar conjuntamente una variedad de actividades. Las actividades podrían resultar en un producto de mercado o no de mercado. Las operaciones conjuntas pueden estructurarse, en términos generales, como uno de estos tres tipos: unidades controladas conjuntamente, denominadas aquí empresas conjuntas; operaciones controladas conjuntamente; y activos controlados conjuntamente.

2.69 *Una empresa conjunta implica la creación de una sociedad, asociación u otra unidad institucional en la que, legalmente, cada parte ejerce control conjunto sobre las actividades de la unidad de empresa conjunta.* Las unidades funcionan de la misma manera que otras unidades, excepto que un acuerdo jurídico entre las partes establece el control conjunto de la unidad. Como unidad institucional, la empresa conjunta puede celebrar contratos a nombre propio y recaudar fondos para sus propias finalidades. Una empresa conjunta lleva sus propios registros contables.

2.70 La pregunta fundamental que se debe considerar es si el control económico efectivo de la empresa conjunta da lugar a una unidad pública o privada. Si una empresa conjunta funciona como productor no de mercado, el control efectivo está en manos del gobierno y se la clasifica como parte del sector gobierno general.

2.71 Si la empresa conjunta es productor de mercado, se la trata como sociedad pública o privada según esté controlada o no por una unidad de gobierno, usando los mismos indicadores antes mencionados. Por lo general, el porcentaje de participación bastará para determinar el

control. Si las unidades públicas y privadas son propietarias del mismo porcentaje de la empresa conjunta, se deben tener en cuenta los demás indicadores de control (véase el párrafo 2.17).

2.72 Las unidades del sector público también pueden celebrar acuerdos de operación conjunta que no implican crear unidades institucionales separadas. Los acuerdos de operación conjunta pueden adoptar la forma de operaciones controladas conjuntamente o activos controlados conjuntamente. En este caso, no hay unidades que requieran clasificación, pero el registro debe reflejar con exactitud la propiedad de los activos. Asimismo, todo régimen de coparticipación en los ingresos y los gastos debe registrarse según las disposiciones del contrato que rige la operación. Por ejemplo, dos unidades pueden convenir en hacerse cargo de diferentes etapas de un proceso de producción conjunto, o una unidad puede ser propietaria de un activo o un complejo de activos relacionados pero ambas unidades convienen en compartir los ingresos y los gastos.

e. Fondos de amortización

2.73 *Un fondo de amortización es una cuenta separada —que puede o no ser una unidad institucional— que está compuesta por contribuciones que son proporcionadas por la unidad o las unidades que utilizan el fondo (la unidad “matriz”) para la amortización gradual de la deuda de la unidad matriz.* En el sector público, la mayoría de las unidades del gobierno general utilizan fondos de amortización, pero las sociedades públicas también pueden hacerlo. Además del objetivo final de extinguir la deuda pública en su totalidad de manera prudente y ordenada, la finalidad de un fondo de amortización puede ser inspirar confianza y apuntalar el mercado de títulos públicos.

2.74 Es posible que la clasificación por subsector de un fondo de amortización no siempre esté clara. Los fondos de amortización del sector público se sectorizan según sean o no unidades institucionales separadas³⁰ y, si lo son, si suministran servicios a precios económicamente significativos (sobre una base de mercado) o no.

- Los fondos de amortización que son unidades institucionales separadas y suministran servicios sobre una base de mercado se clasifican como sociedades públicas financieras.
- Los fondos de amortización que son unidades institucionales separadas y suministran servicios sobre una base no de mercado se clasifican como

³⁰La definición de unidad institucional figura en el recuadro 2.1.

unidades del gobierno general. En particular, estos fondos de amortización se clasifican como unidades extrapresupuestarias de la unidad que los controla (por ejemplo, el gobierno central).

- Los fondos de amortización que no son unidades institucionales separadas se clasifican como parte de la unidad que los controla (es decir, la unidad “matriz”).

2.75 Las prácticas de los fondos de amortización en cuanto al funcionamiento y al grado de control que ejerce la unidad “matriz” (por ejemplo, el gobierno) son variadas:

- Algunos fondos de amortización amortizan o adquieren únicamente los títulos de la unidad matriz para los cuales fueron creados. Esos fondos de amortización no suelen ser unidades institucionales separadas y se clasifican como parte de la unidad que los controla.
- Algunos fondos de amortización también pueden tener otras responsabilidades, como la dirección de los programas de endeudamiento del gobierno o incluso la recaudación de impuestos destinados a determinados fines. Esos fondos de amortización no suelen ser unidades institucionales separadas y se clasifican como parte de la unidad que los controla.
- Otros fondos de amortización pueden comprar y vender títulos de otros gobiernos o instituciones —nacionales o extranjeros—, buscando generalmente títulos con vencimientos parecidos. Esos fondos de amortización bien pueden ser unidades institucionales que suministran servicios sobre una base de mercado y se clasifican como sociedades públicas financieras.

2.76 La consolidación de las posiciones de saldo y los flujos de un fondo de amortización con los de otras unidades del sector público se describe en el capítulo 8 de esta *Guía*.

f. Sistemas de pensiones

2.77 La manera en que se hacen efectivas las pensiones a los jubilados varía según el país. Esta sección describe la sectorización de las unidades del sector público que proporcionan pensiones a personas a través de sistemas de **seguridad social** y sistemas relacionados con el **empleo distintos de los sistemas de seguridad social**³¹.

³¹Las pensiones también pueden pagarse a través de la asistencia social. Aunque las prestaciones (incluidas las pensiones) brindadas a través de la asistencia social y algunos sistemas de seguro social pueden ser parecidas, la distinción fundamental radica en que las prestaciones de los seguros sociales se pagan únicamente si el beneficiario participa

2.78 Juntos, los sistemas de seguridad social y los sistemas relacionados con el empleo distintos de los sistemas de seguridad social constituyen los sistemas de seguro social³². En todos los países, el pago de las pensiones del seguro social corre por cuenta tanto del gobierno general como de los empleadores. Las pensiones del seguro social que brinda el gobierno general se denominan **seguridad social** y las que brindan los empleadores se denominan **sistemas relacionados con el empleo distintos de los sistemas de seguridad social** (incluido el gobierno como empleador).

2.79 Los sistemas de seguridad social que brindan prestaciones jubilatorias se clasifican como fondos de seguridad social en el sector gobierno general si son unidades institucionales separadas (véanse los párrafos 2.44–2.46). Si no son unidades institucionales separadas, se clasifican como parte de la unidad de gobierno que las organiza y administra. (Véanse también los párrafos 3.53–3.59.)

2.80 Los sistemas de estadísticas macroeconómicas no reconocen las obligaciones jubilatorias futuras de los sistemas de seguridad social, pero recomiendan complementar la información del balance (y sobre la deuda) con información sobre las obligaciones de la seguridad social (incluidas las pensiones). Como explica el párrafo 17.192 del *SCN 2008*, se plantean dos problemas si se desea incluir los derechos futuros de la seguridad social como pasivos en el balance del gobierno. El primero es que puede resultar difícil estimar esos derechos. El segundo es que, aun si existieran esas estimaciones, se puede argumentar que son de una utilidad limitada cuando el gobierno tiene la posibilidad de cambiar la base sobre la que se determinan los derechos con el objeto de mantenerlos dentro de límites presupuestarios viables.

2.81 En cuanto a los sistemas de pensiones no basados en fondos asignados patrocinados por el gobierno y que funcionan a través de la seguridad social³³, el

en el sistema de seguro social, siendo generalmente prueba de la participación los aportes realizados por el beneficiario o por un tercero en su nombre. La asistencia social se paga sin que medien aportes, aunque en algunos casos los solicitantes deben demostrar su situación financiera. Por lo tanto, el gobierno no asume ningún pasivo efectivo ni imputado por el pago futuro de prestaciones. En consecuencia, el pago de las prestaciones de la asistencia social corre por cuenta de unidades del gobierno general y las pensiones pagadas por la asistencia social no se incluyen en esta sección.

³²Los sistemas de seguridad social se describen en los párrafos 2.44–2.46 de esta *Guía*, y los sistemas de seguro social, en la nota de pie de página 23. Los párrafos 8.71–8.79 del *SCN 2008* detallan la organización de los sistemas de seguro social. Todos los sistemas de seguro social se basan en una relación de dependencia, aun si los participantes son autónomos o están desempleados.

³³Empleados del sector público y privado, incluidos los empleados del propio gobierno.

SCN 2008 ofrece cierta flexibilidad para el registro de derechos a prestaciones jubilatorias. Es necesario tener en cuenta los siguientes criterios: cuanto más parecido sea el sistema de pensiones a un sistema de seguridad social (véase el párrafo 2.44), menos probable será que sus pasivos figuren en el balance del gobierno; cuanto menos se adapten las prestaciones a las características específicas de las personas y cuanto más aplicables sean a la población en general, menos probable será que los pasivos figuren en el balance del gobierno; cuanto mayor sea la capacidad del gobierno para modificar la fórmula de las prestaciones, menos probable será que los pasivos figuren en el balance del gobierno. Sin embargo, ninguno de estos criterios es necesariamente decisivo por sí solo para determinar si los pasivos de un sistema serán o no reconocidos en el balance del gobierno³⁴.

2.82 Los sistemas relacionados con el empleo distintos de los sistemas de seguridad social surgen de una relación empleador-empleado en el suministro de pensiones y posiblemente de otros derechos que forman parte de las condiciones de empleo y respecto de los cuales la responsabilidad del suministro de las prestaciones no recae en el gobierno general de acuerdo a los términos que definen la seguridad social. Hay dos sistemas de pensiones relacionados con el empleo que no son seguridad social: un sistema de contribuciones definidas y un sistema de prestaciones definidas (véase el párrafo 3.54). Se presume que en ambos tipos de sistema existe un fondo o una reserva separada para esa finalidad. En un sistema de pensiones de contribuciones definidas debe existir un fondo o una reserva separada para esa finalidad, y en un sistema de pensiones de prestaciones definidas puede existir un fondo o una reserva separada para esa finalidad o se puede utilizar un fondo hipotético.

2.83 Un fondo o una reserva separada para esa finalidad (al margen del tipo de sistema de pensiones) puede ceñirse o no a la definición de unidad institucional:

- Si el fondo es una **unidad institucional separada**, se trata de un sistema de pensiones autónomo. Si esta unidad institucional es controlada por una unidad del sector público, este fondo se clasifica como sociedad pública financiera. De lo contrario, este fondo de pensiones es una sociedad financiera privada.
- Si el fondo **no es una unidad institucional separada**, puede formar parte de la misma unidad institucional que el empleador, o de otra institución

financiera, ya sea una sociedad de seguros o un sistema de múltiples empleadores.

- Si el fondo forma parte de la misma unidad institucional que el empleador y el empleador es una unidad del sector público, este fondo se clasifica como parte de la unidad del sector público que controla el fondo (por ejemplo, el gobierno central presupuestario, un gobierno estatal o local, o una sociedad pública determinada). Si el empleador no es una unidad del sector público, este fondo se clasifica como parte de la unidad del sector privado que controla el fondo.
- Si el fondo forma parte de otra institución financiera, y la sociedad de seguros o sistemas de múltiples empleadores son controlados por unidades del sector público, el fondo forma parte de esas sociedades públicas financieras. Si la sociedad de seguros o los sistemas de múltiples empleadores están controlados por unidades del sector privado, el fondo forma parte de esas sociedades financieras privadas.

2.84 Un fondo de pensiones hipotético no es una unidad institucional separada y se clasifica como parte de la unidad del empleador, que puede ser cualquier unidad del sector público o del sector privado, según corresponda. Un ejemplo es un fondo de pensiones no autónomo y no basado en fondos asignados del gobierno como empleador. Los saldos y flujos relacionados con ese sistema se clasifican como parte de la unidad de gobierno que opera el sistema.

2.85 Los pasivos jubilatorios (es decir, los derechos de los beneficiarios a prestaciones jubilatorias) de sistemas de pensiones relacionados con el empleo distintos de seguridad social constituyen pasivos de deuda de las respectivas unidades institucionales. El capítulo 3 presenta la clasificación por instrumento de los derechos a prestaciones jubilatorias.

g. Fondos de previsión

2.86 *Los fondos de previsión son sistemas de ahorro obligatorio que mantienen la integridad de las contribuciones de cada participante.* Algunos gobiernos crean fondos de previsión en lugar de brindar prestaciones de los seguros sociales. En ese caso, las contribuciones obligatorias de cada participante y de su empleador en nombre del participante se mantienen en una cuenta separada y se pueden retirar en ciertas circunstancias especificadas, como jubilación, desempleo, invalidez y muerte. Las contribuciones se gestionan y se invierten

³⁴Para más detalles, véanse los párrafos 17.191–17.206 del SCN 2008.

con el fin de obtener una rentabilidad adecuada para cada participante.

2.87 La creación de un fondo de previsión plantea la duda de si corresponde clasificarlo como sistema de seguridad social, en otro sector del gobierno general, como sociedad pública, o fuera del sector público. Un fondo de previsión que cumpla la definición del párrafo anterior no puede brindar seguro social para la cobertura de riesgos porque sacrificaría la integridad de las cuentas individuales. Por lo tanto, estos fondos de previsión se excluyen de los sistemas de seguridad social.

2.88 La clasificación de un fondo de previsión controlado por el gobierno en el sector gobierno general o en el de sociedades financieras está determinada por los mismos principios de sectorización que rigen para cualquier otra entidad, como se describió en este capítulo:

- Un fondo de previsión residente controlado por el gobierno que cumple la definición de unidad institucional se clasifica como sociedad pública financiera. Las contribuciones de los participantes al fondo se registran como aumento de los pasivos de deuda ante cada participante y las prestaciones por pagar reducen esos pasivos de deuda.
- Un fondo de previsión residente controlado por el gobierno que no es una unidad institucional se clasifica como parte de la unidad de gobierno que lo controla. Las contribuciones al fondo se registran como un aumento de los pasivos de deuda de la unidad del gobierno general ante cada participante y las prestaciones por pagar reducen esos pasivos de deuda³⁵.

2.89 Es posible que un fondo de previsión esté establecido de manera tal que incluya un sistema de seguridad social (seguro social), así como aspectos de un sistema de ahorro obligatorio. En esos casos, el fondo se clasificaría según el sistema que predomina aplicando los principios de sectorización expuestos en este capítulo.

h. Fondos soberanos de inversión

2.90 Algunos gobiernos crean fondos con fines especiales, a menudo llamados fondos soberanos de inversión (FSI)³⁶. *Los FSI son fondos pertenecientes al gobierno general que los crea, y mantienen, administran o negocian activos para alcanzar objetivos financieros, utili-*

zando una serie de estrategias de inversión que incluyen la inversión en activos financieros externos. Estos fondos comúnmente se crean a partir de superávits de la balanza de pagos, operaciones cambiarias oficiales, productos de privatizaciones, superávits fiscales y/o ingresos resultantes de la exportación de materias primas.

2.91 La creación de un FSI plantea la cuestión de clasificarlo como parte del gobierno general, sociedad pública, o fuera del sector público. La clasificación de un fondo soberano de inversión controlado por el gobierno como parte del sector gobierno general o de sociedades financieras está determinada por los mismos principios de sectorización que rigen para cualquier otra entidad, como se describe en este capítulo (párrafos 2.15–2.19 y 2.92–2.93).

2.92 Un fondo residente controlado por el gobierno puede cumplir o no la definición de unidad institucional:

- Si el fondo no es una unidad institucional, se clasifica como parte de la unidad que lo controla.
- Si el fondo residente es una unidad institucional, se lo clasifica como:
 - una sociedad pública financiera si suministra servicios financieros sobre una base de mercado al gobierno, o
 - una unidad del gobierno general (un fondo extra-presupuestario o un fondo de seguridad social), si cumple la definición de unidad de gobierno descrita en el párrafo 2.18.

2.93 Si el fondo es una entidad constituida jurídicamente en el extranjero o una cuasisociedad ubicada en el extranjero, se lo clasifica como una unidad institucional separada en el sector de sociedades financieras de la economía en la cual está constituido o, si no está constituido jurídicamente, de la economía en la cual está domiciliado.

E. Principios contables

I. Residencia

2.94 La deuda total del sector público consiste en todos los pasivos de deuda de unidades residentes del sector público ante otros residentes y no residentes. Aunque esta sección se centra en la deuda de las unidades residentes del sector público, la explicación sobre la residencia se extiende también a las unidades acreedoras.

2.95 *La residencia de cada unidad institucional es el territorio económico con el que tiene la conexión más estrecha (es decir, su centro de interés económico*

³⁵Se aplica el mismo tratamiento a los sistemas de pensiones no autónomos y no basados en fondos asignados del gobierno como empleador.

³⁶Aunque estos fondos pueden tener distintas denominaciones, esta sección los presenta como “fondos soberanos de inversión” para fácil referencia.

predominante)³⁷. Según las normas estadísticas internacionales, la residencia no está basada en criterios de nacionalidad o jurídicos, aun cuando, en muchos países, pueda asemejarse a los conceptos de residencia utilizados para el control de cambios, los impuestos u otros fines. Son no residentes las unidades que son residentes de cualquier otro territorio económico.

2.96 Una economía es un conjunto de unidades institucionales residentes, incluidos el gobierno general y las sociedades públicas. El territorio económico comprende también enclaves territoriales ubicados físicamente en el resto del mundo (por ejemplo, embajadas, consulados y bases militares) debido a que, por acuerdo formal, estas entidades no están sujetas a las leyes del país anfitrión. El caso de las EFE del gobierno general se describe en el párrafo 2.97. Las sociedades sometidas al control de un gobierno que es residente de una economía diferente de la de ese gobierno no se clasifican como sociedades públicas, sino como sociedades privadas de la economía de residencia, ya que no son compañías públicas relacionadas con el gobierno de su economía de residencia.

2.97 Las EFE, las “compañías de fachada” o las “compañías testaferros” pueden ser tenedoras de activos de deuda del sector público. Estas entidades pueden tener una presencia física escasa o nula en la economía en la que están jurídicamente constituidas o domiciliadas (por ejemplo, inscritas o habilitadas), y toda actividad sustancial de la entidad puede llevarse a cabo en otra economía. En ese caso, podría surgir un debate sobre la ubicación del centro de interés económico de estas entidades: la residencia se atribuye a la economía en la cual la entidad está jurídicamente constituida o, si no hay constitución jurídica, en la cual está jurídicamente domiciliada. (Véanse también los párrafos 4.96–4.100.)

2.98 El territorio económico de un organismo internacional³⁸ consiste en los enclaves territoriales sobre los que tiene jurisdicción. Por lo tanto, los organismos internacionales no se consideran residentes de ninguna

economía nacional, ni siquiera de aquella en la que están situados o desde la que realizan sus operaciones.

2.99 Los organismos internacionales pueden ser mundiales o regionales. Las organizaciones regionales surgen de acuerdos regionales como uniones aduaneras, uniones económicas o uniones monetarias y cambiarias³⁹. Las organizaciones regionales consisten en instituciones cuyos miembros son gobiernos o autoridades monetarias de economías ubicadas en una región específica del mundo. No son unidades residentes de ningún país.

2.100 Algunas entidades regionales están autorizadas a recaudar impuestos u otras contribuciones obligatorias dentro del territorio de los países que son miembros de esa autoridad, y a veces se las denomina como “autoridades supranacionales”. A pesar de que desempeñan algunas de las funciones del gobierno dentro de cada país miembro, no son unidades residentes de ningún país.

2.101 Las posiciones financieras entre la organización regional y las unidades institucionales residentes fuera del sector gobierno general o del sector público no se incluyen en las estadísticas de deuda del sector público de un país porque estas organizaciones no son residentes de ese país. Cuando las estadísticas de deuda de las organizaciones regionales se compilan como si estas constituyeran un gobierno separado, esta *Guía* recomienda clasificar las diversas categorías de las posiciones financieras de acuerdo con el país miembro que es la contraparte. Así, cada país puede evaluar el impacto de las organizaciones regionales en su economía.

2.102 En contraposición a las organizaciones regionales, que realizan funciones de gobierno, puede haber empresas regionales que son propiedad de dos o más gobiernos y que funcionan como productores de mercado. Si la operación posee personerías jurídicas o sucursales en cada economía en la que funciona, entonces la identificación de las unidades y su residencia es clara. Sin embargo, si ellas operan como una entidad única que engloba las actividades realizadas en varias economías, las operaciones de la empresa se prorratan entre las economías y, por ende, se las incluye en la deuda del sector público de las economías nacionales en las que opera. Los procedimientos deben ceñirse a los principios de

³⁷La residencia se analiza en detalle en el *SCN 2008*, párrafos 4.10–4.15 y en el capítulo 26.

³⁸*Los organismos internacionales tienen las siguientes características: a) los miembros de un organismo internacional son los Estados nacionales u otros organismos internacionales cuyos miembros son Estados nacionales; b) son entidades establecidas mediante acuerdos políticos formales entre sus miembros, que tienen el rango de tratados internacionales; su existencia es reconocida por ley en sus países miembros; y c) se crean con diferentes finalidades, como organismos financieros internacionales (por ejemplo, el FMI y el Banco Mundial) o para proporcionar servicios no de mercado de naturaleza colectiva en beneficio de sus Estados miembros (por ejemplo, mantenimiento de la paz, enseñanza y cuestiones de política).*

³⁹El órgano decisorio central de una unión monetaria regional suele ser el banco central de la unión monetaria. Se trata de una institución financiera regional que sirve de banco central común para las economías que integran la unión. El banco central es una unidad institucional por derecho propio, es propietario de activos y pasivos por derecho propio, y es no residente de todas las economías miembros pero residente de la unión monetaria. Las uniones monetarias y los demás mecanismos regionales se analizan a fondo en el *MBP6*, apéndice 3.

registro de las estadísticas macroeconómicas (véanse el *SCN 2008*, párrafo 4.13, y el *MBP6*, párrafos 4.41–4.44).

2. Momento de registro

2.103 *Los flujos y las posiciones de saldo se registran cuando el valor económico se crea, transforma, intercambia, transfiere o extingue.*

2.104 En concordancia con otros manuales de estadísticas macroeconómicas, esta *Guía* recomienda el uso de la base devengado para determinar el momento de registro de los flujos. En la base devengado el momento de registro coincide con el momento en que ocurren los eventos que dan origen al flujo efectivo de recursos. En el método de base caja, el momento de registro podría ser significativamente diferente del momento en que ocurren los eventos económicos a los que están vinculados los flujos de efectivo. En el registro en base vencimiento de pago las transacciones suelen registrarse después de que los flujos de recursos hayan tenido lugar. Con la base compromiso, el momento de registro sería previo al flujo efectivo de los recursos.

2.105 La base devengado brinda la información más completa porque registra todos los flujos de recursos, incluidas las transacciones no monetarias (por ejemplo, las transacciones en especie) y otros flujos económicos (es decir, flujos que no son transacciones, como las revaloraciones)⁴⁰. Este registro completo garantiza la integración de los flujos y las variaciones en los balances (y en el saldo de la deuda pendiente de pago).

2.106 Cuando se produce una transacción en activos financieros, la fecha en que se traspa la propiedad (la fecha efectiva) es el día en que tanto el acreedor como el deudor deben asentar en sus libros, respectivamente, el activo y el pasivo. Puede especificarse esa fecha para garantizar que los asientos coincidan en los libros de ambas partes. Si no puede fijarse una fecha precisa, a tal efecto se considerará entonces la fecha en que el acreedor recibe el pago o algún otro activo financiero. Por ejemplo, los giros sobre préstamos deben registrarse en las cuentas en las fechas en que se efectúan los desembolsos y se crean los derechos financieros, no cuando se firma un acuerdo. Por razones prácticas, es posible que la deuda del sector público deba tener en cuenta el momento de registro desde el punto de vista de la unidad del sector público.

2.107 En otras transacciones, cuando se presta un servicio, se devengan intereses o tiene lugar un evento que

origina el derecho a una transferencia (como en el caso de los seguros no de vida), se crea un pasivo de deuda que existe hasta que el pago se realiza o se condona. Como en el caso de los intereses, los cargos por servicios pueden devengarse continuamente. Si bien los títulos de participación de capital y en fondos de inversión no son instrumentos de deuda, una vez que los dividendos se declaran “ex dividendos” se registran en otras cuentas por pagar o por cobrar hasta su pago⁴¹.

2.108 Los intereses se devengan continuamente sobre los instrumentos de deuda, con lo cual el costo de obtener fondos se equipara con el costo de proporcionar fondos. Esto es coherente con el enfoque adoptado en otros manuales de estadísticas internacionales afines y en las normas de contabilidad comercial. En el caso de los intereses devengados durante un período contable existen tres métodos posibles de medición:

- Los intereses se pagan dentro del mismo período contable, en cuyo caso la posición de deuda bruta no se ve afectada.
- Los intereses no se pagan pues todavía no son exigibles (denominados en lo sucesivo, “intereses devengados aún no exigibles”). Por ejemplo, si se pagan intereses cada seis meses sobre un préstamo y la posición de deuda bruta se mide al finalizar los tres primeros meses de este período, la posición de deuda bruta registra un aumento igual al monto de los intereses devengados durante el período de tres meses.
- Los intereses no se pagan en la fecha de vencimiento, en cuyo caso se produce un aumento en la posición de deuda bruta igual al monto de los intereses devengados durante el período, y que al final del período se encuentran en mora.

a. Intereses devengados aún no exigibles

2.109 Los intereses devengados aún no exigibles deben incluirse como parte del valor de los instrumentos subyacentes. Es decir, el devengo de intereses aún no exigibles incrementa continuamente el principal pendiente de reembolso de un instrumento de deuda hasta que dichos intereses se pagan. Esto es coherente con el enfoque adoptado en el *SCN 2008*, el *MEFP*, el *MBP6*, la contabilidad comercial y con los conceptos económicos.

⁴⁰Un sistema puramente de caja no registra flujos tales como las transacciones no monetarias, las imputaciones ni los otros flujos económicos.

⁴¹Cuando las acciones se cotizan “ex dividendo”, el comprador no tiene derecho a recibir un dividendo declarado. La razón es que la naturaleza del derecho cambia, y de ser parte de una participación en el capital pasa a ser un monto fijo que no se tiene en cuenta en el precio de la acción.

2.110 Cuando los bonos (incluidos bonos con fuerte descuento y los bonos cupón cero), pagarés y otros títulos similares a corto plazo se emiten con descuento o con una prima, la diferencia entre el precio de emisión y su valor facial o de rescate al vencimiento se trata, en valores devengados, como intereses durante la vigencia del instrumento. Cuando se emite con descuento, los intereses devengados durante cada período se registran como una reinversión en el título, lo cual incrementa el principal pendiente de reembolso. Esto concuerda con el devengo de intereses; no es una ganancia por tenencia para el propietario del título. Cuando se emite con una prima, el monto devengado durante cada período reduce el valor del bono, así como el gasto en intereses.

2.111 Algunos sistemas de registro de deuda del sector público tradicionalmente no han registrado los costos de intereses de la deuda en base devengado. Sin embargo, esto no concuerda con las normas estadísticas internacionales, y produce un sesgo a la baja en las estadísticas de deuda porque se omiten pasivos devengados. También es incompatible con la medición del ingreso y del gasto según el criterio de que sean significativos económicamente.

b. Atrasos

2.112 *Los atrasos se definen como los montos vencidos e impagos.* Solo los montos vencidos se clasifican como atrasos; por ejemplo, en el caso de los pagos vencidos por servicio de la deuda, únicamente la parte vencida se considera atraso.

2.113 *Un pasivo de deuda está atrasado si no fue liquidado en la fecha de vencimiento; es decir, cuando no se reembolsaron a tiempo el principal o los intereses⁴².* Los compiladores deben recopilar información complementaria sobre el atraso de los pagos del servicio de la deuda porque esa información no se asienta por separado en un sistema de registro en base devengado⁴³. La información sobre los atrasos sirve para diversos análisis de políticas y evaluaciones de solvencia y, cuando se trata de sumas significativas, debe complementar las estadísticas de deuda (véanse más detalles en el capítulo 5). Se debe seguir recopilando información sobre los atrasos desde su creación —es decir, desde el momento en que no se efectúa el pago⁴⁴— hasta su extinción por reembolso, reprogramación o condonación del acreedor.

⁴²Por ejemplo, en la fecha de vencimiento de un bono.

⁴³Los pasivos no de deuda también pueden dar lugar a atrasos. Por ejemplo, aunque un contrato de derivados financieros no constituye un instrumento de deuda, si un contrato de este tipo vence y el pago es exigible pero no se efectúa, se crea un atraso.

⁴⁴En algunos casos, los atrasos se producen por motivos operativos (como pequeñas demoras administrativas) más que por renuencia o

2.114 Si los pagos de la deuda están garantizados por un tercero, y el deudor no cumple con sus obligaciones de pago, el deudor original registra un atraso hasta que el acreedor exija la garantía. Una vez exigida la garantía, la deuda se atribuye al garante, y el atraso del deudor original se extingue⁴⁵. Según cuales sean las condiciones del contrato, en caso de exigirse el pago por el garante, la deuda no se clasifica como un atraso del garante sino como un pasivo de deuda hasta que finaliza el período de gracia para el pago (véase el capítulo 4, “Asunción de deuda”, para más detalles).

3. Valoración

2.115 En principio, *los activos financieros y pasivos (incluidos los instrumentos de deuda) deben valorarse en las estadísticas macroeconómicas al valor de mercado; es decir, como si se los adquiriera en transacciones de mercado en la fecha de declaración del balance (fecha de referencia).* En el caso de los instrumentos de deuda distintos de títulos de deuda, la falta de valores de mercado a disposición de la generalidad del público significa que estos valores deben estimarse usando el valor nominal como valor representativo.

2.116 En esta *Guía*, *los instrumentos de deuda deben valorarse en la fecha de referencia al valor nominal, y, en el caso de los títulos de deuda negociados, también a valor de mercado⁴⁶.* Ambas bases de valoración proporcionan información útil sobre la deuda.

2.117 El valor nominal es el punto de partida para establecer la obligación jurídica y se usa en los análisis de vulnerabilidad y sostenibilidad. La valoración nominal tiene la propiedad de que un cambio de capacidad crediticia no afecta por sí mismo al valor de la deuda.

2.118 El valor de mercado de un título de deuda negociado se determina según su precio en el mercado⁴⁷, que es el mejor indicador del valor que los agentes económicos atribuyen a un determinado activo financiero⁴⁸. Ese es

incapacidad de pago. No obstante, si dichas sumas están impagas a la fecha de referencia, en principio deben registrarse como atrasos.

⁴⁵A menudo el deudor original asume una deuda con el garante como parte del contrato de garantía.

⁴⁶Los principios de valoración de activos financieros y pasivos se detallan en el *MEFP*, capítulo 7; el *MBP6*, capítulo 3; y el *SCN 2008*, capítulo 13.

⁴⁷*Los precios de mercado para las transacciones se definen como la suma de dinero que un comprador paga por un bien a un vendedor en una transacción consensual entre partes independientes entre sí, que efectúan el intercambio por motivos puramente comerciales.*

⁴⁸En el caso de los títulos que se negocian poco o que no se negocian, así como de la Iniciativa para los Países Pobres Muy Endeudados (PPME), se emplea una tasa de mercado representativa para descontar los pagos futuros. Este es otro indicador del costo de oportunidad y es específico de los países que participan en el programa.

el principio de valoración adoptado en el *SCN 2008*, el *MEFP* y el *MBP6*. Además de las obligaciones nominales expresadas en el instrumento, el valor de mercado tiene en cuenta las percepciones en cuanto al riesgo de reembolso, las tasas de interés de mercado, la liquidez del mercado, la posibilidad de utilizar el instrumento para la recompra (o para transacciones parecidas), la aversión al riesgo de los compradores potenciales y las demás oportunidades que ofrece el mercado. El valor de mercado es particularmente útil para los acreedores, ya que corresponde al monto que podrían obtener. El valor de mercado es el preferido en los balances de las cuentas nacionales y las estadísticas de las finanzas públicas, así como las estadísticas monetarias y financieras y los datos sobre la posición de inversión internacional, para los cuales la coherencia entre la declaración del deudor y del acreedor es esencial. El valor nominal también es importante para las estadísticas de deuda (véanse los párrafos 2.117 y 2.120). Si bien los valores de mercado podrían ser útiles para instrumentos que no fueran títulos, la falta de mercados bien desarrollados y cotizaciones significa que por lo general no hay posibilidades de obtener esa información.

2.119 El valor de mercado de un título de deuda negociado está determinado por el precio de mercado vigente en la fecha de referencia a la cual corresponde la posición. La fuente óptima para determinar el precio de mercado de un título de deuda negociado es un mercado organizado u otro mercado financiero en el cual se negocie un volumen considerable de dichos instrumentos y el precio de mercado se cotea a intervalos regulares. Cuando esa fuente no existe, el valor de mercado puede estimarse descontando los pagos futuros a la correspondiente tasa de interés de mercado. Si los mercados financieros están cerrados en la fecha de referencia, debe usarse el precio de mercado vigente en la fecha del último día en que el mercado estaba abierto. En algunos mercados, el precio de mercado cotizado para los títulos de deuda negociados no incluye los intereses devengados aún no exigibles (el “precio limpio”), pero al determinar el valor de mercado deben incluirse estos intereses (el “precio sucio”).

2.120 *El valor nominal de un instrumento de deuda es un indicador de valor desde el punto de vista del deudor: constituye, en todo momento, el monto adeudado por el deudor al acreedor.* Generalmente, este valor se establece tomando como referencia las condiciones del contrato entre el deudor y el acreedor. El valor nominal de un instrumento de deuda refleja el valor de la deuda al momento en que esta se crea, más los posteriores flujos económicos, tales como las transacciones (por ejemplo, el reembolso de principal), más las variaciones del tipo

de cambio y otros cambios de valoración que no son fluctuaciones del precio de mercado. Esta terminología y la distinción entre valor nominal y facial se adopta en todas las normas sobre estadísticas macroeconómicas. Sin embargo, puede haber lugar a confusión en algunos casos en que las prácticas han evolucionado no haciendo distinción entre valor nominal y valor facial. Desde un punto de vista conceptual, el valor nominal de un instrumento de deuda puede calcularse descontando los pagos futuros de intereses y principal a la tasa o las tasas de interés contractuales vigentes para el instrumento⁴⁹, que pueden ser fijas o variables. En el caso de los instrumentos con tasa fija y los instrumentos con tasa de interés fijada mediante contrato, es fácil aplicar este principio pues se conocen de antemano el calendario de los pagos futuros y las tasas a aplicar⁵⁰, pero no es tan fácil aplicarlo a los pasivos de deuda con tasas variables que fluctúan según las condiciones del mercado. El anexo a este capítulo contiene ejemplos del cálculo del valor nominal de un instrumento de deuda mediante el descuento de los pagos futuros de intereses y principal.

2.121 *El valor facial de un instrumento de deuda es el monto no descontado del principal que se debe reembolsar al vencimiento;* en algunos casos ha sido denominado valor nominal. El uso del valor facial en lugar del valor nominal para medir la posición de deuda bruta puede crear incongruencias entre instrumentos y no se recomienda. Por ejemplo, el valor facial de los bonos con fuerte descuento y los bonos cupón cero incluye los intereses que todavía no se han acumulado, lo cual es contrario al principio de contabilidad en base devengado. (Véase en el recuadro 2.4 del anexo a este capítulo una comparación entre el valor nominal y el facial.)

2.122 *El valor justo de un instrumento de deuda es su valor “equivalente de mercado” y se define como el monto en que un activo podría ser intercambiado o en que un pasivo podría ser liquidado entre dos partes informadas y dispuestas en una transacción en pie de igualdad.* Por lo tanto, representa una estimación de lo que se podría obtener si el acreedor hubiera vendido el

⁴⁹En cada instrumento se usa por lo general una sola tasa para descontar los pagos de todos los períodos futuros. En algunas circunstancias quizá se justifique usar tasas diferentes para los distintos pagos futuros. Aun si se aplica una sola tasa de descuento, según el plazo que falte hasta el vencimiento, se aplica un factor de descuento diferente a cada pago. Por ejemplo, con una tasa de descuento de 10%, el factor de descuento aplicado a los pagos para los que falta un año es 0.909 (o $1 \div (1 + 0.1)$), para los que faltan dos años es 0.826 (o $1 \div (1 + 0.1)^2$) y así sucesivamente.

⁵⁰En el caso de un pasivo de deuda con una tasa de interés que sube o baja en un porcentaje determinado contractualmente hasta el vencimiento, el perfil cronológico de los factores de descuento que se aplicarán a los pagos futuros es no lineal y refleja esos ajustes.

derecho financiero. Cuando sea conocido y corresponda presentarlo, el valor justo de los activos correspondientes a préstamos debe incluirse como partida informativa.

2.123 Las dos secciones siguientes detallan la valoración de los instrumentos de deuda no negociados y los títulos de deuda negociados (así como los activos financieros de contrapartida).

a. Instrumentos de deuda no negociados

2.124 Los instrumentos de deuda que generalmente no se negocian (o que no son negociables) en mercados organizados u otros mercados financieros —a saber, préstamos, dinero legal y depósitos, y otras cuentas por pagar/por cobrar— deben valorarse al valor nominal. El valor nominal de un instrumento de deuda podría ser inferior al monto adelantado originalmente si se ha reembolsado el principal, se ha condonado la deuda o se han registrado otros flujos económicos (por ejemplo, como consecuencia de la indexación) que afectan al valor del monto pendiente. El valor nominal de un instrumento de deuda puede ser superior al precio adelantado originalmente debido, por ejemplo, a la acumulación de intereses u otros flujos económicos.

2.125 Los **préstamos** se registran al valor nominal (es decir, el monto adelantado, más los intereses devengados y no pagados, menos los reembolsos). El uso de los valores nominales depende en parte de consideraciones pragmáticas sobre la disponibilidad de los datos. Además, como por lo general los préstamos no están concebidos para ser negociados en el mercado secundario, la estimación del precio de mercado puede ser subjetiva. El valor nominal también es útil porque indica la obligación legal real y el punto de partida de las actividades de recuperación de los acreedores. En ciertos casos, los préstamos también pueden ser negociados, a menudo con descuento, o es posible que exista o que se pueda estimar un valor justo. Se reconoce que el valor nominal presenta un panorama incompleto de la posición financiera del acreedor, sobre todo en el caso de los préstamos en mora⁵¹. Por lo tanto, la información sobre el valor nominal de los préstamos en mora, así como su valor justo, debe incluirse en una partida informativa de las estadísticas de deuda neta del sector público⁵².

⁵¹Los préstamos se consideran en mora cuando: a) los pagos del principal y de intereses han vencido hace tres meses (90 días) o más; o b) los pagos de intereses correspondientes a tres meses (90 días) o más han sido capitalizados (reinvertidos en el principal) o el pago ha sido retrasado por acuerdo; o c) existen razones objetivas para reclasificar un préstamo como préstamo en mora aun si no hay un pago vencido 90 días, como cuando el deudor se declara en quiebra.

⁵²Los indicadores de los activos de préstamo tienen en cuenta los préstamos riesgosos.

2.126 Los depósitos y otras cuentas por pagar/por cobrar también deben registrarse al valor nominal. Dan origen a las mismas disyuntivas que los préstamos con respecto al valor nominal y al valor justo. Los depósitos en los bancos y otras sociedades públicas de depósito en proceso de liquidación también deben registrarse según su valor nominal hasta que se produzca su cancelación contable. Si la diferencia entre los valores nominal y justo es significativa, el valor justo de los depósitos debe asentarse por separado en una partida informativa. El mismo tratamiento se aplicará en cualquier otro caso de depósitos riesgosos (es decir, en los que la sociedad de depósito no está en liquidación pero se encuentra insolvente).

2.127 En el caso de los instrumentos de deuda que no devengan intereses —por ejemplo, la mayoría de los créditos y anticipos comerciales—, el valor nominal es el monto adeudado. Si transcurre un período excepcionalmente largo⁵³ antes de que venza el pago de un pasivo de deuda sobre el cual no se acumulan intereses, el valor del principal debe reducirse en un monto que refleje el período restante hasta el vencimiento y la tasa contractual vigente correspondiente, tal como se hace con instrumentos de deuda parecidos. Una vez reducido el valor del principal, los intereses deben devengarse hasta que se hace efectivo el pago, a la tasa utilizada para descontar el principal.

2.128 En algunos instrumentos de deuda, como un préstamo, el reembolso podría estar especificado en un contrato como el pago en cuotas de cantidades de materias primas u otros bienes a lo largo de un período determinado. El valor inicial de la deuda es igual al principal adelantado. Cuando los pagos se efectúan mediante la entrega de bienes o materias primas, el valor del principal pendiente de reembolso se reducirá en el equivalente al valor de mercado del bien o materia prima al momento de efectuarse el pago.

2.129 El valor de las materias primas, otros bienes o servicios que deben suministrarse para cancelar un pasivo por créditos comerciales, incluidos los resultantes de contratos de trueque, es el valor establecido al crearse la deuda; es decir, al producirse el intercambio de valor. Sin embargo, como se mencionó anteriormente, si transcurre un período excepcionalmente largo antes del pago, el valor del principal debe reducirse en un monto que guarde relación con el período restante hasta el vencimiento y la tasa contractual vigente correspondiente, y los intereses deben devengarse hasta el momento de efectuarse el pago.

⁵³Son las circunstancias las que determinan qué constituye un período excepcionalmente largo en este contexto. Por ejemplo, en cualquier período, cuanto más altas sean las tasas de interés, mayor será el costo de oportunidad de un pago atrasado.

2.130 El valor nominal de los atrasos es igual al valor de los pagos —intereses y principal— que no se efectuaron, y todos los flujos económicos siguientes, como el devengo de intereses adicionales.

2.131 En el caso de los instrumentos de deuda no negociados cuyo valor nominal es incierto, el valor nominal puede calcularse descontando los pagos futuros en concepto de intereses y principal a una tasa de interés contractual vigente apropiada.

b. Títulos de deuda negociados

2.132 Los **títulos de deuda** negociados (o negociables) en mercados organizados y otros mercados financieros —como letras, bonos, obligaciones (*debentures*), certificados de depósito negociables, títulos respaldados por activos, etc.— deben valorarse tanto al **valor nominal** como al **valor de mercado**. En el caso de un título de deuda negociado, el valor nominal puede determinarse en base al valor de la deuda en el momento de la creación y los posteriores flujos económicos, mientras que el valor de mercado se basa en el precio al que se negocia el instrumento en el mercado financiero.

2.133 En el caso de los títulos de deuda que son usualmente negociables pero cuyo precio de mercado no es fácilmente observable, si se emplea la tasa de interés de mercado, puede estimarse el valor de mercado usando el valor presente⁵⁴ del flujo previsto de los pagos vinculados con el título. Este y otros métodos para estimar el valor de mercado se explican en el recuadro 2.2. En el caso de los títulos que no se cotizan en la bolsa puede usarse el precio declarado para fines contables o regulatorios, si bien este método es menos preferible que los mencionados anteriormente. Del mismo modo, para los bonos con fuerte descuento o los bonos cupón cero puede usarse el precio de emisión más la amortización del descuento si no se conoce el precio de mercado.

2.134 Cuando los títulos se cotizan en mercados con un margen entre el precio de compra y el de venta, debe utilizarse el punto medio para valorar el instrumento. El margen es un cargo implícito del servicio de intermediación que pagan los compradores y vendedores al agente o la plataforma de mercado.

⁵⁴El valor presente es el valor actual de un pago o corriente de pagos futuros descontados a determinada tasa de interés compuesta. También se denomina “valor en el tiempo del dinero” o “flujo de efectivo descontado”.

c. Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas

2.135 Estos instrumentos de deuda se definen en el capítulo 3. A diferencia de los títulos de deuda negociados, los instrumentos de deuda en forma de **seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas** no se negocian en un mercado. Tampoco tienen siempre una fórmula que pueda aplicarse para calcular un valor nominal. Sin embargo, los principios de valoración que se aplican a estos instrumentos de deuda son equivalentes a la valoración de mercado.

2.136 Las unidades del sector público pueden asumir pasivos por seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas como operadores de seguros no de vida, seguros de vida y sistemas de pensiones, y como emisores de garantías estandarizadas⁵⁵. Estos pasivos se valoran de la siguiente manera en las estadísticas macroeconómicas:

- **Reservas técnicas de seguros no de vida.** El monto de las reservas para seguros no de vida abarca las primas pagadas pero aún no ganadas en la fecha a la que se refiere el balance (o la deuda), más el monto reservado para saldar las indemnizaciones pendientes. Este último monto representa el valor presente de los montos que está previsto pagar por las indemnizaciones convenidas, incluyendo las que son objeto de litigio, así como reservas para indemnizaciones por incidentes que han ocurrido pero aún no han sido denunciados. Los pagos anticipados de primas de seguros no de vida (conocidos también como primas no ganadas) ocurren porque la mayoría de las primas de seguros se pagan al comienzo del período asegurado. Por lo tanto, en todo momento, la compañía de seguros ha cobrado una parte de las primas por seguros que cubre riesgos futuros. El valor de las primas pagadas por adelantado o no ganadas se determina proporcionalmente. Por ejemplo, si una póliza anual con una prima de 120 unidades monetarias entra en vigor el 1 de abril y se están preparando cuentas para el año calendario, la prima ganada en el año calendario es 90. La prima pagada por adelantado o no ganada es el monto de la prima efectiva cobrada que corresponde al período siguiente al punto de elaboración de las cuentas. En nuestro ejemplo, al final del período contable habrá una prima no ganada de 30, que cubrirá el primer trimestre del año siguiente.

⁵⁵No se reconoce ningún pasivo por las promesas del gobierno de pagar prestaciones de la seguridad social, tales como pensiones jubilatorias y atención de la salud en el futuro. Véase el párrafo 2.80.

Recuadro 2.2. Métodos generales para estimar el valor de mercado

En los casos en que no se dispone de datos sobre el precio de mercado de los títulos de deuda negociables, pueden utilizarse dos métodos para calcular el valor de mercado o, como se denomina a veces, el valor justo:

- Se puede obtener el valor presente al descontar los flujos de efectivo futuros usando una tasa de interés de mercado, y
- Se pueden usar los precios de mercado de activos financieros y pasivos similares.

El primer método general consiste en valorizar los activos financieros y pasivos **basando el valor de mercado en el valor presente, o descontado en el tiempo, de los flujos de efectivo futuros**. Este es un sistema reconocido de valoración, tanto en la teoría como en la práctica. Permite calcular el valor de mercado de un activo financiero o pasivo como la suma de los valores presentes de todos los flujos de efectivo futuros. El valor de mercado está dado por la siguiente ecuación:

$$\text{Valor presente descontado} = \sum_{t=1}^n (\text{Flujo de efectivo})_t / (1 + i)^t$$

en que $(\text{Flujo de efectivo})_t$ denota el flujo de efectivo en un período futuro (t) , n denota el número de períodos futuros en que se prevén flujos de efectivo, e i denota la tasa de interés que se aplica para descontar el flujo de efectivo futuro en el período t . Esta ecuación utiliza una sola tasa de interés a lo largo de la vida del instrumento. También es posible utilizar una tasa de interés variable.

Este método es relativamente fácil de aplicar al valorizar los activos financieros y pasivos si se conocen con certeza los flujos de efectivo futuros, o pueden calcularse, y si hay una tasa de interés de mercado (o una serie de tasas de interés) observables para ese tipo de vencimiento y solvencia.

El método de basar directamente el valor de mercado en el precio de mercado de un instrumento financiero similar es una técnica de uso común cuando un precio de mercado no es directamente observable. Por ejemplo, el precio de mercado de un bono con un vencimiento residual de cinco años podría determinarse mediante el precio de mercado de un bono a cinco años cotizado en bolsa que trae un riesgo de incumplimiento similar. En otros casos, podría ser recomendable usar el precio de mercado de un instrumento financiero similar, aunque incorporando algún tipo de ajuste en el valor de mercado para representar las diferencias en materia de liquidez o nivel de riesgo entre los instrumentos, o ambos.

En algunos casos, el activo financiero o pasivo podría tener algunas características de varios otros instrumentos financieros, incluso si generalmente sus características no son similares a las de estos instrumentos. En tales casos, la información sobre los precios de mercado y otras características (por ejemplo, el tipo de instrumento, el sector emisor, el vencimiento, la calificación crediticia, etc.) de los instrumentos negociados puede usarse para calcular el valor de mercado del instrumento.

- **Seguros de vida y derechos a rentas vitalicias.** El monto que debe registrarse como posiciones de saldo de los seguros de vida y los derechos a rentas vitalicias es parecido al monto de las reservas técnicas de seguros no de vida, en el sentido de que representa reservas para hacer frente a indemnizaciones futuras ya devengadas. Sin embargo, en el caso de los seguros de vida, el nivel de las reservas es considerable y representa el valor presente de todas las indemnizaciones futuras previstas⁵⁶.
- **Derechos a prestaciones jubilatorias en sistemas de prestaciones definidas.** Estos derechos se determinan según una fórmula convenida por adelantado. El pasivo de un sistema de pensiones de prestaciones definidas (incluidos los fondos de pensiones no autónomos y los sistemas de pensiones no basados en fondos asignados) es el valor presente de las prestaciones prometidas.

⁵⁶En las cuentas comerciales de las empresas de seguros, algunas se describirán como provisiones para bonificaciones y devoluciones. Esto es resultado de la práctica del sector de los seguros de distribuir las prestaciones a lo largo del tiempo y, posiblemente, retener algunas prestaciones hasta el vencimiento de la póliza.

- **Derechos a prestaciones jubilatorias en sistemas de contribuciones definidas.** Estos derechos se determinan según el rendimiento de activos financieros adquiridos con las contribuciones del futuro pensionista. El pasivo de un fondo de pensiones de contribuciones definidas es el valor de mercado corriente de los activos del fondo⁵⁷.
- **Provisiones para peticiones de fondos en sistemas de garantías estandarizadas.** El valor de los pasivos de las cuentas del garante es igual al valor presente de las peticiones de fondos previstas por garantías pendientes, netas de cualquier recuperación que el garante espere recibir de las partes en situación de incumplimiento; es decir, un enfoque parecido al de los seguros no de vida. El pasivo se denomina “provisiones para peticiones de fondos en garantías estandarizadas”.

2.137 El valor de los activos de una unidad del sector público en forma de seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas —en calidad de titular de

⁵⁷La base de cálculo de los derechos a pensiones se detalla en el capítulo 17 del SCN 2008.

la póliza— se determina como el monto de las primas pagadas por adelantado, más las indemnizaciones aún no pagadas a la unidad del sector público.

2.138 En general, las compañías de seguros y los operadores de fondos de pensiones y sistemas de garantías estandarizadas realizan estimaciones actuariales de los pasivos que les generan estos sistemas. Dichas estimaciones serán la fuente usual para compilar estadísticas sobre este instrumento de deuda.

4. Moneda

a. Unidad de cuenta

2.139 La compilación de estadísticas de deuda, particularmente la deuda externa, se ve dificultada por el hecho de que, inicialmente, los pasivos podrían estar expresados en diversas monedas o en patrones de valor diferentes, como el DEG. La conversión de estos pasivos expresados en otra moneda, o una materia prima, a una unidad de cuenta de referencia es imprescindible para elaborar estadísticas de deuda coherentes y significativas desde el punto de vista analítico. Si una parte significativa de la deuda del sector público está denominada en unidades en moneda extranjera, se necesitan datos sobre la deuda por unidad monetaria para compilar estadísticas significativas, tanto por razones de política económica, como para la gestión de liquidez internacional.

2.140 Desde la perspectiva del compilador nacional, la unidad de moneda nacional es la opción lógica para medir la deuda externa del sector público, dado que es compatible con las cuentas nacionales y con la mayoría de las otras estadísticas económicas del país. Sin embargo, si la moneda está sujeta a fluctuaciones significativas frente a otras monedas, un estado denominado en otra moneda también podría ser útil porque las variaciones de valoración podrían predominar en las comparaciones entre períodos.

b. Conversión de monedas

2.141 El tipo de cambio de mercado (al contado) vigente en la fecha del balance es el tipo de cambio más apropiado para la conversión a la moneda nacional de la deuda (y los activos financieros en forma de instrumentos de deuda) denominada en otras monedas. Debe usarse el **tipo de cambio intermedio entre el tipo comprador y el tipo vendedor**⁵⁸.

⁵⁸Para la conversión de la deuda en un régimen de tipos de cambio múltiples, debe usarse la cotización efectiva del tipo de cambio aplicable a los pasivos de deuda (y activos financieros correspondientes)

2.142 En principio, la conversión de monedas debe efectuarse con el tipo de cambio efectivo aplicable a cada transacción. El uso de un promedio diario del tipo de cambio para las transacciones diarias suele proporcionar una buena aproximación. Si no es posible aplicar tipos de cambio diarios, se deben usar los tipos de cambio promedio correspondientes al período más corto. Algunas transacciones ocurren de manera continua durante un período determinado, como por ejemplo el devengo de intereses. Por lo tanto, para esos flujos, la conversión de monedas debe basarse en el tipo de cambio promedio correspondiente al período en que ocurren los flujos. Para más detalles sobre la conversión de monedas se puede consultar el *MBP6*, párrafos 3.104–3.108.

c. Moneda nacional y extranjera

2.143 Para una economía, hay una distinción entre moneda nacional y moneda extranjera. *La moneda nacional es la moneda de curso legal en una economía y es emitida por la autoridad monetaria para su uso en esa economía; es decir, la moneda de la economía individual o, en el caso de una unión monetaria, la moneda común de la zona a la que pertenece la economía.* Todas las otras monedas son monedas extranjeras.

2.144 Según esta definición, una economía que use como moneda de curso legal una moneda emitida por la autoridad monetaria de otra economía —como el dólar de EE.UU.— o de una zona monetaria a la cual no pertenece debería clasificar esa moneda como extranjera, aun si las transacciones locales se liquidan en dicha moneda. Las cuentas de oro no asignadas y otras cuentas en metales preciosos no asignadas que otorgan el derecho a exigir la entrega de oro o metal precioso se tratan como si estuvieran denominadas en moneda extranjera.

2.145 Los DEG siempre se consideran moneda extranjera, inclusive en el caso de las economías que emiten las monedas que conforman la canasta del DEG. Cualquier otra unidad de moneda emitida por una organización internacional, excepto en el contexto de una unidad monetaria (véase el párrafo 2.144), se considera moneda extranjera.

d. Moneda de denominación y moneda de liquidación

2.146 Se debe hacer una distinción entre moneda de denominación y moneda de liquidación. *La moneda de*

específicos que esté vigente a la fecha del balance. Un régimen de tipos de cambio múltiples es aquel en el que rigen listas de tipos de cambio fijados por las autoridades y en el que se aplican diferentes tipos de cambio a distintas categorías de transacciones o agentes.

denominación viene definida por la moneda en que se fija el valor de los flujos y las posiciones de saldo, según el contrato entre las partes. Así, todos los flujos de efectivo se determinan usando la moneda de denominación, convertida de ser necesario a moneda nacional o a otra unidad de cuenta para fines de liquidación o compilación de cuentas. La moneda de denominación es importante para distinguir los valores de transacción y las ganancias y pérdidas por tenencia. Esta *Guía* recomienda usar la moneda de denominación al elaborar la composición de la deuda por moneda (véase el capítulo 5).

2.147 La moneda de liquidación puede ser diferente de la moneda de denominación. El uso de una moneda de liquidación diferente de la moneda de denominación significa simplemente que toda liquidación que se produce implica una conversión de moneda. La moneda de liquidación es importante para la liquidez internacional y la medición de los drenajes potenciales de divisas, así como para la definición de los activos de reserva.

2.148 Los instrumentos de deuda liquidados en moneda nacional incluyen instrumentos cuyo monto a pagar a su vencimiento y sus pagos periódicos (como los cupones) están vinculados (o indexados) a una moneda extranjera. En ese caso, la moneda de denominación es la moneda extranjera. Algunos instrumentos de deuda están denominados en más de una moneda. Sin embargo, si los montos por pagar están vinculados a una moneda específica, el pasivo debe atribuirse a esa moneda.

5. Plazo de vencimiento

2.149 *El plazo de vencimiento de un instrumento de deuda se refiere al período que debe transcurrir hasta la extinción de la deuda⁵⁹ de acuerdo con el contrato entre deudor y acreedor.* Puede ser a corto o a largo plazo, y esa clasificación revela las dimensiones de liquidez de la deuda:

- A corto plazo significa pagadero a la vista⁶⁰ o dentro de un plazo de un año o menos.
- A largo plazo significa un vencimiento a más de un año, o sin fecha de vencimiento fija (a menos que sea a la vista, en cuyo caso es a corto plazo).

2.150 El plazo de vencimiento puede estar referido al:

- Vencimiento original, que es el período entre la fecha de emisión y la del pago final programado en forma contractual; o
- Vencimiento remanente o vencimiento residual, que es el período entre la fecha de referencia (fecha del balance) y la del pago final programado en forma contractual.

2.151 Esta *Guía* recomienda una clasificación triple que permite derivar las estadísticas de deuda sobre la base tanto del vencimiento original como del vencimiento remanente:

- a) Deuda a corto plazo con base de vencimiento original.
- b) Deuda a largo plazo exigible dentro de un año o antes⁶¹.
- c) Deuda a largo plazo exigible en un plazo superior a un año.

2.152 Para derivar la deuda a corto plazo con base de vencimiento remanente, se pueden combinar b) y a). Para derivar la deuda a largo plazo con base de vencimiento original, se pueden combinar b) y c).

2.153 El contenido de la información que se proporciona es una de las razones para recomendar este método. La deuda a corto plazo con base de vencimiento original puede identificarse al presentar el saldo bruto de la deuda del sector público. Al calcular el valor de la deuda a largo plazo pendiente de pago del sector público (plazo de vencimiento original) con vencimiento de un año o menos pueden surgir dificultades prácticas; en este caso, puede utilizarse como medida aproximativa el valor no descontado de los pagos de principal correspondientes a los pasivos de deuda a largo plazo del sector público (plazo de vencimiento original) con vencimiento de un año o menos. Este indicador aproximado, si bien no ofrece una cobertura completa de los pagos de intereses que vencen durante el año entrante, puede compilarse usando los principios para proyectar los pagos en un calendario de servicio de la deuda (véase el capítulo 5).

6. Consolidación

2.154 *La consolidación es un método para presentar las estadísticas de un conjunto de unidades*

⁵⁹En las pautas estadísticas, este período se mide desde la fecha de incurrimento o desde la fecha de referencia (vencimiento original/residual, respectivamente) del pasivo de deuda hasta la fecha de extinción del pasivo.

⁶⁰“Pagadero a la vista” se refiere a una decisión tomada por el acreedor; un instrumento en que el deudor puede reembolsar en cualquier momento puede ser a corto o a largo plazo.

⁶¹Desde un punto de vista conceptual, en la fecha de referencia, el valor de la deuda del sector público a largo plazo pendiente de pago (plazo de vencimiento original) con vencimiento de un año o menos es el valor descontado de los pagos —de intereses y de principal— que deben efectuarse durante el año entrante.

(o entidades) como si formaran una sola unidad. El MEFP recomienda consolidar las estadísticas de un grupo de unidades. En particular, las estadísticas del sector gobierno general y cada uno de sus subsectores deben presentarse consolidadas. Cuando se incluye unidades del sector público en una presentación, las estadísticas correspondientes a las sociedades públicas deben presentarse de dos maneras: como un subsector separado de sociedades públicas y junto con las unidades del gobierno general. En ambos casos, las estadísticas deben presentarse consolidadas dentro de cada grupo.

2.155 La consolidación implica la eliminación de todas las transacciones y relaciones deudor-acreedor que tienen lugar entre las unidades objeto de la consolidación. En otras palabras, se parea una transacción o una posición de saldo de una unidad con la misma transacción o posición de saldo registrada por la segunda unidad y se eliminan ambas transacciones y posiciones de saldo. Por ejemplo, si una unidad del gobierno general es propietaria de un bono emitido por una segunda unidad del gobierno general y se consolidan los datos de las dos unidades, entonces los saldos de bonos que se mantienen como activos y pasivos se declaran como si el bono no existiera. Si un banco central tiene depósitos o deuda del gobierno general y se consolidan los datos

correspondientes a estas dos unidades, los saldos de activos financieros y pasivos del sector público consolidado se declaran como si estos depósitos o pasivos de deuda no existieran.

2.156 La compilación de las estadísticas del sector público puede requerir dos tipos de consolidación:

- Primero, la consolidación **dentro** de un subsector determinado (por ejemplo, la consolidación dentro de los subsectores gobierno central o sociedades públicas no financieras, respectivamente) para producir estadísticas consolidadas de ese subsector en particular.
- Segundo, la consolidación **entre** subsectores del sector público (por ejemplo, entre el sector gobierno general, el subsector sociedades públicas no financieras y el subsector sociedades públicas financieras) para producir estadísticas consolidadas de un agrupamiento determinado del sector público.

2.157 La mecánica de la consolidación, así como la lista de instrumentos de deuda que deben consolidarse desde un punto de vista práctico, se describen en detalle en el capítulo 8.

Anexo: ¿Cómo debe registrarse el devengo de intereses?

Este anexo, que está basado en gran medida en el capítulo 11 del MBP6, presenta el marco conceptual del devengo de intereses y explica con más detalle cómo aplicar el principio de devengo, por tipo de instrumento de deuda.

I. Introducción

2.158 *Los intereses son una forma de ingreso de la inversión que les corresponde cobrar a los propietarios de ciertos activos financieros (DEG, depósitos, títulos de deuda, préstamos y otras cuentas por cobrar) a cambio de haber puesto estos recursos financieros y de otra índole a disposición de otra unidad institucional.*

2.159 Los intereses deben registrarse en base devengado; es decir, se devengan continuamente a favor del acreedor a lo largo del tiempo sobre el monto pendiente de pago. Según las disposiciones contractuales, los intereses se devengan como porcentaje del monto pendiente, una suma de dinero fijada de antemano, una suma variable de dinero que depende de un indicador definido, o una combinación de estos métodos. Si se utiliza la base devengado, a medida que se devengan los intereses se incrementa el monto pendiente; es decir, los intereses devengados aún no pagados forman parte del monto pendiente. Por lo tanto, lo que comúnmente se denomina pagos de intereses corresponde a transacciones que reducen el pasivo pendiente del deudor.

2.160 Los pagos periódicos de servicio de la deuda, que reducen el pasivo de deuda pendiente, pueden cubrir una parte o la totalidad de los intereses devengados durante el período en cuestión, así como pagos que reducen el principal inicial (el monto originalmente otorgado o tomado en préstamo también se denomina principal inicial). Desde la perspectiva de la contabilidad de base caja, los pagos periódicos de servicio de la deuda se pueden distinguir como pagos de intereses y pagos de principal.

2.161 Cabe destacar inicialmente algunos de los principios esenciales relativos a la aplicación del principio de devengo de intereses para la presentación de la deuda del sector público en valores nominales y de mercado:

- Se incluyen todos los instrumentos financieros que devengan intereses.
- El devengo de intereses puede calcularse con el método del interés compuesto, como lo ilustra el recuadro 2.3.

- Todos los instrumentos emitidos con descuento reciben un tratamiento similar.
- El devengo de intereses también es aplicable a los instrumentos con tasa variable y los instrumentos indexados.

2. Marco conceptual del devengo de intereses

a. Intereses sobre títulos de deuda con flujos de efectivo conocidos

2.162 Los intereses son el monto que los deudores tendrán que pagarles a los acreedores por sobre el reembolso del monto que los acreedores les adelantaron. Los intereses se devengan sobre los instrumentos de deuda durante su vigencia total, según lo determinen las condiciones fijadas al crearse el instrumento. Los intereses devengados se determinan utilizando el rendimiento al vencimiento original. Se utiliza un solo rendimiento efectivo —fijado en el momento de emisión del título— para calcular el monto de los intereses devengados durante cada uno de los períodos hasta el vencimiento. Este método se conoce como el “**enfoque del deudor**”.

2.163 En el caso de los títulos de deuda cuyo precio de emisión es igual al precio de rescate (es decir, que son emitidos a la par), el total de intereses devengados durante la vigencia del título está dado por los pagos periódicos de cupón. Si los pagos de cupones son fijos, los intereses devengados pueden calcularse asignando cada pago al período correspondiente mediante una fórmula de composición diaria. (Un pago de cupón es un monto en efectivo contractualmente convenido, que el emisor del título de deuda le hace al tenedor, en la fecha de cada cupón. Se calcula en base a la tasa del cupón, el valor facial del título de deuda y el número de pagos por año, y puede ser diferente de los intereses devengados.)

2.164 Ciertos títulos de deuda, como las letras de cambio a corto plazo y los bonos de cupón cero, tienen características que no obligan al deudor a efectuar pago alguno al acreedor hasta el vencimiento del pasivo. En efecto, el deudor cancela su pasivo mediante un único pago que cubre tanto el monto de los fondos tomados originalmente en préstamo como los intereses devengados y acumulados durante toda la vida del pasivo. Los instrumentos de este tipo se denominan “descontados” porque el monto del préstamo original es inferior al monto que se debe reembolsar. La diferencia entre el monto reembolsado al final del contrato y el monto del préstamo original son intereses que se deben distribuir a lo largo de los períodos contables comprendidos entre el comienzo y el final del contrato. Los intereses devengados en cada período se

Recuadro 2.3. Cálculo del interés compuesto

a. Fórmula básica de interés compuesto

La fórmula básica de interés compuesto es:

$$\text{Valor futuro}_n = \text{Valor presente} \times (1 + \text{Tasa de interés})^n$$

siendo n = número de períodos contables en que se devengan intereses a lo largo de la totalidad del período, y “tasa de interés”, la tasa de interés anual.

Por ejemplo, al final del año 1 se devenga un interés de 5% por año sobre 100:

$$105,00 = 100 \times (1 + 0,05)^1$$

b. Fórmula del interés compuesto continuo

En las estadísticas macroeconómicas, los intereses se devengan de manera continua y se añaden al principal pendiente de manera continua. En un caso límite, los intereses se devengarían en todo momento. En la práctica, podrían calcularse, por ejemplo, diaria, mensual, trimestral o anualmente. Por lo tanto:

$$\text{Valor futuro}_n = \text{Valor presente} \times [1 + (\text{Tasa de interés} \div p)]^{np}$$

siendo p = número de veces que se devengan intereses por año, y n = número de períodos contables en que se devengan intereses durante la totalidad del período (es decir, $p \times$ la totalidad del período durante el cual se devengan intereses).

Por ejemplo, se devengan de manera continua intereses de 5% por año sobre 100 por un año. El interés devengado total es el siguiente:

$$\text{Diariamente: } 105,127 = 100 \times [1 + (0,05 \div 365)]^{1 \times 365}$$

$$\text{Mensualmente: } 105,116 = 100 \times [1 + (0,05 \div 12)]^{1 \times 12}$$

$$\text{Trimestralmente: } 105,095 = 100 \times [1 + (0,05 \div 4)]^{1 \times 4}$$

$$\text{Anualmente: } 105,000 = 100 \times [1 + (0,05 \div 1)]^{1 \times 1}$$

c. Devengo de intereses con descuento/prima sobre títulos de deuda

Usando la fórmula anterior del interés compuesto continuo, se pueden calcular los intereses devengados sobre un título de deuda emitido con descuento. A partir de la fórmula básica:

$$\text{Valor al vencimiento o futuro} = \text{Precio de emisión o valor presente} \times [1 + (\text{Tasa de interés} \div p)]^{np}$$

siendo p = número de veces que se devengan intereses por año, y n = número de períodos contables en que se devengan intereses durante la totalidad del período (es decir, $n \times$ la totalidad del período durante el cual se devengan intereses)

se desprende que:

$$[1 + (\text{Tasa de interés} \div p)] = (\text{Valor al vencimiento} \div \text{Precio de emisión})^{1 \div (np)}$$

Por ejemplo, un título con un valor facial de 100 y vencimiento a 5 años se emite a 80. Los intereses devengados del descuento del título de deuda se calculan mensualmente. Por lo tanto, la tasa de interés es:

$$(100 \div 80)^{1 \div (12 \times 5)} = 1,003726 \text{ (0,3726\% por mes)}$$

Por lo tanto, el principal pendiente al final del mes 1 es $1,003726 \times 80 = 80,30$ (así, los intereses son 0,30); al final del mes 2, es $1,003726 \times 80,30 = 80,60$; y al final del mes 60 (5 años), el valor del principal pendiente es 100. El total de intereses devengados a partir del descuento del título de deuda es 20 ($100 - 80$) y excluye todo posible pago de intereses por cupones, que sería un componente de intereses adicional (por ejemplo, un cupón fijo).

Los intereses devengados de una prima sobre títulos de deuda son negativos.

asientan como gasto, e incrementan en el mismo monto el pasivo del deudor del mismo instrumento en el balance. El recuadro 2.4 presenta un ejemplo.

2.165 Ligeramente más complicados son los bonos con fuerte descuento, un instrumento descontado que también

requiere pagos periódicos por cupón. En esos casos, los intereses devengados son el monto del cupón pagadero periódicamente, más la suma de los intereses devengados durante cada período atribuibles a la diferencia entre el precio de rescate y el precio de emisión. Los intereses devengados a partir de los pagos periódicos por cupón

Recuadro 2.4. Ejemplo numérico del cálculo del devengo de intereses de un bono cupón cero

Se emite un bono el 1 de enero del año 1 y se reembolsan 100 en cinco años, sin cupones.

Si la tasa de interés de mercado en el momento de la emisión es 10% para ese plazo de vencimiento y esa calificación de riesgo, entonces el bono se emitirá a un precio de 62,09 (es decir, según la fórmula del recuadro 2.3: $100 \div [1 + 0,10]^5$). Los intereses se calculan sobre una base anual.

Los cálculos de los intereses anuales y los valores correspondientes del principal son:

	Valor nominal de apertura del bono (a)	Intereses devengados (b)	Valor nominal de cierre del bono (c)=(a)+(b)	Valor de apertura del bono observado en el mercado (d)	Otros flujos económicos (revaloraciones) (e)=(f)-(d)-(b)	Valor de cierre del bono observado en el mercado (f)	Valor facial del bono
Año 1	62,09	6,21	68,30	62,09	1,70	70,00	100,00
Año 2	68,30	6,83	75,13	70,00	-5,70	71,13	100,00
Año 3	75,13	7,51	82,64	71,13	1,85	80,49	100,00
Año 4	82,64	8,26	90,91	80,49	6,25	95,00	100,00
Año 5	90,91	9,09	100,00	95,00	-4,09	100,00	100,00
Año 1-5		37,91			0,00		

Notas:

- Los intereses cobrados en cada período se fijan al principio (enfoque del deudor).
- La suma de los intereses en cinco años es 37,91; es decir, la diferencia entre 62,09 (el precio de emisión) y 100 (el precio de rescate).
- Los intereses devengados cada año aumentan en función del valor acumulado creciente de los intereses devengados.
- El asiento correspondiente por los intereses devengados es un aumento del pasivo de títulos de deuda en el balance.
- En este ejemplo, el valor de mercado del bono está dado, y las revaloraciones (ganancias/pérdidas por tenencia) se calculan como un valor residual (es decir, la diferencia entre el valor observado en el mercado y los intereses devengados). La revaloración se debe a las fluctuaciones del precio del bono cotizado en el mercado; por ejemplo, debido a las variaciones de las tasas de interés de mercado. En este ejemplo no hay revaloraciones por la variación del tipo de cambio.
- El valor nominal del bono se calcula como el precio de emisión más los intereses devengados.
- El valor facial del bono es 100 por año. Por lo tanto, hasta el vencimiento, usar el valor facial exagera el valor de la deuda.

se calculan tal como se explica en el párrafo 2.163. Los intereses devengados en base a la amortización del descuento (la diferencia entre el precio de emisión y el de rescate) se calculan como se explica en el párrafo 2.164. Aunque las tasas de amortización podrían calcularse mensual o trimestralmente, el cálculo con tasas diarias facilita la distribución del descuento amortizado entre los diferentes períodos declarados.

2.166 En algunos casos, los títulos de deuda se emiten con prima en lugar de descuento. El método para determinar los intereses devengados es idéntico al caso de los instrumentos descontados, pero cuando la emisión es con prima, la diferencia entre el precio de rescate y el precio de emisión se amortiza a lo largo del período de vigencia del instrumento y reduce el monto de los intereses devengados en cada período (en lugar de incrementarlo).

b. Títulos de deuda indexados

2.167 En el caso de un título de deuda indexado, un mecanismo de indexación vincula el monto pagadero al vencimiento o los pagos por cupón (o ambos) con un indicador convenido por las partes. Los valores de los indicadores no se conocen por adelantado. En el caso de los títulos de deuda con indexación del valor pagadero al vencimiento, es posible que estos montos se conozcan recién en el momento del rescate. Por lo tanto, los flujos de intereses totales previos al rescate no se pueden determinar con certeza. Para estimar los intereses devengados antes de conocer los valores de los indicadores de referencia es necesario usar algún indicador aproximativo. Conviene hacer aquí tres distinciones:

- Indexación de pagos de cupón solamente, sin indexación del monto pagadero al vencimiento.

- Indexación del monto pagadero al vencimiento, sin indexación de los pagos por cupón.
- Indexación tanto del monto pagadero al vencimiento como de los pagos por cupón.

2.168 Los siguientes principios descritos para los títulos de deuda indexados se aplican a todos los instrumentos de deuda indexados.

2.169 Cuando solo están indexados los cupones de pago, el monto total resultante de la indexación se trata como intereses devengados durante el período abarcado por el cupón. Si los datos se compilan después de la fecha de pago del cupón, el valor del índice es conocido y sirve para estimar el pago. Si los datos se compilan antes de la fecha de pago del cupón, se puede emplear el movimiento del índice durante el período que abarcan los datos para calcular los intereses devengados.

2.170 Cuando el monto pagadero al vencimiento está indexado, el cálculo de los intereses devengados deja de ser exacto porque se desconoce el valor de rescate; en algunos casos, la fecha de vencimiento puede ser a varios años. Hay dos métodos, según si el índice está basado en un artículo de referencia amplio o estrecho; los detalles figuran en el *MBP6*, párrafos 11.59–11.65.

2.171 Cuando tanto el monto pagadero al vencimiento como los pagos de cupón están indexados según un artículo de referencia **amplio** (como un índice de precios al consumidor), los intereses devengados durante un período contable se pueden calcular sumando dos elementos:

- El monto resultante de la indexación del pago de cupón (como se describe en el párrafo 2.169), atribuible al período contable.
- La variación del monto pendiente entre el final y el comienzo del período contable debida al movimiento del índice correspondiente.

2.172 El recuadro 2.5 ilustra un ejemplo del cálculo del devengo de intereses de un bono indexado de acuerdo con un índice amplio.

2.173 Cuando el monto pagadero al vencimiento, o cuando los pagos de cupón y el monto pagadero al vencimiento, están indexados según un **índice estrecho** (como un índice de oro) con la finalidad de lograr ganancias por tenencia, los intereses devengados durante cualquier período contable pueden determinarse fijando el rendimiento al vencimiento en el momento de emisión. Los intereses se devengan a lo largo del período de vigencia del instrumento, a una tasa que reconcilia la diferencia entre el precio de emisión y la expectativa del mercado,

en el momento inicial, en cuanto a todos los pagos que deberá efectuar el deudor mientras tenga vigencia el instrumento. Este enfoque registra como gasto el rendimiento al vencimiento fijado en el momento de la emisión, que incorpora los resultados de la indexación previstos en el momento de la creación del instrumento. Toda desviación del índice subyacente respecto de la trayectoria originalmente prevista conduce a ganancias o pérdidas por tenencia que generalmente no se cancelan durante la vigencia del instrumento⁶².

2.174 Dado que los instrumentos de deuda con el monto pagadero al vencimiento y los pagos de cupón indexados a una moneda extranjera se consideran denominados en dicha moneda, los intereses, otros flujos económicos y las posiciones de saldo de estos instrumentos deben calcularse utilizando los mismos principios que se aplican a los instrumentos denominados en moneda extranjera. Los intereses deben devengarse a lo largo del período usando la moneda extranjera como moneda de denominación y convertirse a moneda nacional aplicando el punto medio del tipo de cambio de mercado. Del mismo modo, el monto pendiente debe valorarse usando la moneda extranjera como unidad de cuenta, y el tipo de cambio vigente al final del período debe utilizarse para determinar el valor del instrumento de deuda en su totalidad (incluidos los intereses devengados) en moneda nacional. Las variaciones del valor de mercado de los títulos de deuda debidas a las fluctuaciones del tipo de cambio y la tasa de interés se consideran revaloraciones.

c. Títulos de deuda con derivados incorporados

2.175 En el caso de los títulos de deuda con derivados incorporados, como opciones de compra, venta o conversión en capital, los intereses devengados se contabilizan igual que en el caso de los títulos sin derivados. En ninguno de los períodos previos al ejercicio de la opción se ven afectados los intereses devengados por la presencia de la opción. Al ejercerse la opción incorporada se rescatan los títulos y dejan de devengarse los intereses.

3. Devengo de intereses sobre deudas en mora

2.176 Como el monto de las deudas en mora es un pasivo legal vigente para el deudor, los intereses deben devengarse continuamente hasta la extinción del pasivo (por ejemplo, mediante el reembolso o como resultado de un acuerdo bilateral entre el deudor y el acreedor).

⁶²Las variaciones del valor del instrumento producidas por la indexación —ya sea estrecha o amplia— se incluyen en su valor nominal.

Recuadro 2.5. Ejemplo numérico del cálculo del devengo de intereses de un bono indexado de acuerdo con un índice amplio

El 1 de enero del año 1 se emite un bono por cinco años con un precio de 1.000, sin cupones, indexado según un índice amplio. El valor del índice al principio del período es de 100.

Los valores del índice y del bono, y de las revaloraciones e intereses derivados (ganancias/pérdidas por tenencia) son los siguientes (presumiendo que no hay otros flujos económicos con la excepción de las revaloraciones):

	Índice de precios amplio: 31 de diciembre	Intereses devengados	Otros flujos económicos (revaloraciones)	Valor del bono observado en el mercado: 31 de diciembre	Valor nominal del bono: 31 de diciembre
Año 1	107,0	$70 = ([107 \div 100] - 1) \times 1.000$	-12	1.058	1.070
Año 2	113,0	$60 = ([113 \div 107] - 1) \times 1.070$	-17	1.101	1.130
Año 3	129,0	$160 = ([129 \div 113] - 1) \times 1.130$	58	1.319	1.290
Año 4	148,0	$190 = ([148 \div 129] - 1) \times 1.290$	10	1.519	1.480
Año 5	140,3	$-77 = ([140,3 \div 148] - 1) \times 1.480$	-39	1.403	1.403
Año 1-5		$403 = ([140,3 \div 100] - 1) \times 1.000$	0		

Notas:

- El total de intereses a lo largo de los cinco años (igual a 403) lo determina el movimiento del índice (o sea, el aumento de 40,3%).
- Como se trata de un bono, hay también revaloraciones debido a la evolución de las condiciones de mercado, como por ejemplo variaciones de las tasas de interés de mercado, calificaciones crediticias y expectativas en cuanto a la trayectoria futura del índice. Sin embargo, tienen un valor de cero a lo largo del plazo de vigencia del bono cuando se lo reembolsa al valor indexado. En este ejemplo, las revaloraciones se calculan como residuo (es decir, la diferencia entre el valor observado en el mercado y los intereses devengados).
- Los intereses pueden presentar un valor negativo durante los períodos en que el índice disminuye.
- El monto correspondiente a los intereses devengados se asienta como aumento de los pasivos de títulos de deuda en el balance.
- Las fluctuaciones de las tasas de interés de mercado hacen variar el valor del bono, pero el cálculo de los intereses no se ve afectado.
- El valor nominal del bono se calcula como el precio de emisión más los intereses devengados, y se corresponde con el valor indexado del bono.

2.177 Conforme al principio de devengo, los atrasos en los reembolsos de la deuda (tanto de pagos periódicos como del monto pagadero al vencimiento) que no se saldan en la fecha de pago deben seguir figurando en el mismo instrumento hasta la extinción del pasivo. En el caso de los atrasos originados en los contratos de crédito, los intereses deben devengarse a la misma tasa de interés que en el caso de la deuda original, a menos que la tasa de interés para los atrasos se hubiera estipulado en el contrato de crédito original, en cuyo caso debe usarse la tasa de interés estipulada. Esta tasa podría incluir una tasa de castigo, por sobre la tasa de interés de la deuda original. Si las condiciones y las características del instrumento financiero cambian automáticamente cuando se produce un atraso, y si cambia también la clasificación del préstamo, el cambio debe asentarse como una reclasificación en la cuenta de

otras variaciones de los activos financieros y los pasivos (véase en los párrafos 2.112–2.114 el tratamiento de los atrasos). Si se renegocia el contrato, se registran transacciones porque se crea un instrumento. Si se compra un artículo a crédito y el deudor no efectúa el pago dentro del período estipulado en el momento de la compra, los cargos adicionales incurridos deben considerarse como intereses y devengarse hasta la extinción de la deuda.

2.178 Cuando se activa una garantía por una sola vez que cubre una deuda que entra en mora, el garante asume el pasivo de la deuda. Desde el momento de la activación de la garantía, los intereses devengados pasan a ser pasivo del garante. Por otra parte, un garante puede efectuar pagos por intereses correspondientes a un préstamo o a otro pasivo que produce intereses de otras unidades a las cuales les sirve de garante, sin que se active la garantía.

Los intereses devengados antes de que el garante asuma la deuda representan un pasivo del deudor original y los pagos efectuados por el garante deben clasificarse en base a las disposiciones contractuales estipuladas entre el garante y el deudor original. El capítulo 4 contiene más detalles al respecto.

4. Intereses sobre arrendamientos financieros

2.179 La implicación de tratar los arrendamientos financieros como préstamos es que los préstamos deven-

gan intereses. Se considera que el arrendador concede un préstamo al arrendatario igual al valor de mercado del activo y que el préstamo se reembolsa gradualmente durante el período de arrendamiento. La tasa de interés del préstamo imputado está determinada implícitamente por el monto total pagadero en forma de alquiler durante la vigencia del arrendamiento (incluido todo valor que deba “reembolsarse” al vencimiento) en relación con el valor de mercado del activo al momento de iniciarse el arrendamiento. Los arrendamientos financieros se describen con detalles en el capítulo 4.

Identificación de los instrumentos de deuda y los sectores institucionales

En este capítulo se describen los instrumentos de deuda y la clasificación de la deuda según el sector institucional de los acreedores. Se utiliza la terminología del SCN 2008.

A. Introducción

3.1 La deuda es un subconjunto de pasivos en el balance. En este capítulo se describen brevemente el balance y sus componentes, y se muestra la relación entre la deuda y el resto del balance. También se examina en detalle la clasificación de los instrumentos de deuda. Por último, en este capítulo se analiza la clasificación de los instrumentos de deuda según el sector institucional de la contraparte del instrumento.

B. Panorama general del balance

3.2 *Un balance es un estado del valor de los activos que posee una unidad institucional o un grupo de unidades y los pasivos mantenidos por esta unidad o grupo de unidades en un momento determinado*¹. Se compila comúnmente al cierre de cada período contable, que también es el comienzo del siguiente período contable. Los balances de las estadísticas macroeconómicas distinguen entre activos no financieros, activos financieros, pasivos y patrimonio neto.

3.3 *El patrimonio neto de una unidad institucional (o grupo de unidades) es el valor total de sus activos menos el valor total de sus pasivos pendientes de reembolso y es un indicador de riqueza. El patrimonio neto también puede considerarse como la posición de saldo resultante*

¹Puede compilarse un balance para el sector público, el sector gobierno general, un subsector del sector gobierno general, o cualquier otra unidad o grupo de unidades del sector público.

de las transacciones y de los otros flujos económicos² de todos los períodos previos. *El patrimonio financiero neto de una unidad institucional (o grupo de unidades) es el valor total de sus activos financieros menos el valor total de sus pasivos pendientes de reembolso*³.

3.4 En los sistemas de estadísticas macroeconómicas solamente se registran los activos económicos. *Los activos económicos son entidades: i) sobre las cuales las unidades institucionales ejercen, en forma individual o colectiva, derechos de propiedad*⁴, y ii) *de las cuales sus propietarios pueden derivar beneficios económicos mediante la tenencia o el uso por un período de tiempo.*

I. Pasivos y activos financieros

3.5 *Se establece un pasivo cuando una unidad (el deudor) está obligada, en circunstancias específicas, a proveer fondos u otros recursos a otra unidad (el acreedor).* Normalmente, se establece conforme a un acuerdo jurídicamente vinculante en el que se especifican los términos y condiciones del pago o los pagos que deberán realizarse y el pago, según el contrato, es incondicional. Como se mencionó en el capítulo 2, párrafo 2.8, los pasivos pueden crearse también por una disposición con fuerza de ley, y por acontecimientos que hacen necesaria la transferencia de pagos futuros.

3.6 Siempre que exista un pasivo, el acreedor tiene el correspondiente derecho financiero frente al deudor. *Un derecho financiero es un activo que normalmente*

²Otros flujos económicos son los flujos que no son transacciones. Hay dos tipos de otros flujos económicos: ganancias y pérdidas por tenencia (revaloraciones) y otras variaciones en el volumen de activos y pasivos. Véanse más detalles en el apéndice 2.

³Si se calcula a la inversa, es decir, como el valor total de los pasivos pendientes de reembolso menos el valor total de los activos financieros, el resultado se denomina como pasivos financieros netos.

⁴Los derechos económicos de propiedad otorgan a la unidad institucional el derecho a recibir los beneficios relacionados con el uso del activo en el desarrollo de una actividad económica, al aceptar los riesgos vinculados a ella.

da al propietario del mismo (el acreedor) el derecho a recibir un pago o una serie de pagos de una segunda unidad o unidades, según las condiciones del pasivo.

Como los pasivos, los derechos financieros son incondicionales⁵. Un derecho financiero provee beneficios al acreedor, tales como actuar como reserva de valor, o posiblemente generar intereses, otras rentas de la propiedad o ganancias por tenencia. Los derechos financieros comprenden las participaciones de capital y en fondos de inversión, los instrumentos de deuda, los derivados financieros y opciones de compra de acciones por parte de empleados, y el oro monetario en forma de cuentas de oro no asignadas. ***Los activos financieros comprenden los derechos financieros y el oro en lingotes mantenido por las autoridades monetarias como activo de reserva.***

3.7 Los instrumentos de deuda y las participaciones de capital y en fondos de inversión son instrumentos creados cuando una unidad provee fondos u otros recursos (por ejemplo, bienes en el caso del crédito comercial) a una segunda unidad y esta última acepta proporcionar un rendimiento en el futuro. En cambio, los derivados financieros son instrumentos financieros en que los contratos subyacentes implican una transferencia del riesgo. Por lo tanto, en lugar de proveer fondos u otros recursos, el contrato de derivados transfiere la exposición a los efectos de una variación del valor de un bien entre las partes, sin que haya un cambio de propiedad de dicho bien.

3.8 En muchos casos, los pasivos (y sus correspondientes derechos financieros) se identifican explícitamente en documentos formales, que describen la relación deudor-acreedor. En otros casos, los pasivos se imputan para reflejar la realidad económica subyacente de una transacción; por ejemplo, la creación de un préstamo hipotético cuando se adquiere un activo en el marco de un arrendamiento financiero. Sea cual fuere la forma en que se crea el derecho financiero, este se extingue cuando el deudor cancela la suma convenida en el contrato⁶.

3.9 Las participaciones de capital y en fondos de inversión emitidas por sociedades y otras formas jurídicas de organización similares se consideran pasivos de las unidades emisoras aunque los tenedores de los derechos no tienen un derecho monetario fijo o predeterminado sobre la sociedad. No obstante, las participaciones de capital y en fondos de inversión dan derecho a los propietarios a obtener beneficios en forma de dividendos y otras formas

de distribución de la propiedad, y a menudo se mantienen con la expectativa de recibir ganancias por tenencia. En caso de que la unidad emisora sea liquidada, las acciones y otras participaciones de capital se convierten en derechos sobre el valor residual de la unidad una vez que se hayan satisfecho los derechos de todos los acreedores.

3.10 Si una sociedad pública ha emitido formalmente acciones u otras formas de participación de capital, las acciones serán un pasivo de esa sociedad y un activo del gobierno u otra unidad que las posea. Si una sociedad pública no ha emitido ningún tipo de acciones, se imputa la existencia de otros títulos de participación en el capital, reflejando el derecho de la unidad del sector público en el valor residual de la sociedad pública.

3.11 El balance incluye solamente los pasivos (y activos) reales⁷:

- Los activos y pasivos contingentes no son reconocidos como activos financieros y pasivos sino hasta que se cumpla(n) la(s) condición(es).
- Los montos que se reservan en la contabilidad de empresas como provisiones para el pago de los pasivos futuros de una unidad, ya sean reales o contingentes, o para los gastos futuros de una unidad, no se reconocen en los sistemas estadísticos macroeconómicos.
- No se reconoce ningún pasivo por las promesas del gobierno de pagar las prestaciones de la seguridad social, como las prestaciones de jubilación y de salud, en el futuro (véase el párrafo 2.80)⁸.
- Las líneas de crédito, las cartas de crédito y los compromisos de préstamo aseguran que los fondos estarán disponibles en el futuro, pero no se crea un activo financiero (y pasivo) en forma de un préstamo hasta que los fondos efectivamente se desembolsan.
- El capital accionario suscrito y no aportado es contingente, a menos que exista la obligación de pagar el monto.
- No se reconocen los pasivos ambientales, que son estimaciones probables y medibles de los costos de limpieza medioambiental, cierre y eliminación de residuos.

⁵Además, puede existir un derecho financiero que dé al acreedor el derecho a exigir el pago al deudor. Sin embargo, mientras que el pago por parte del deudor es incondicional si el acreedor lo exige, exigirlo es una decisión adoptada de forma discrecional por parte del acreedor.

⁶Un pasivo puede extinguirse de otras formas, como la cancelación contable del mismo por parte del acreedor.

⁷Véase el análisis de los pasivos contingentes en los párrafos 4.3–4.26 del capítulo 4.

⁸Sin embargo, las prestaciones de la seguridad social por pagar y aún no pagadas se incluyen en el balance como cuentas por pagar.

3.12 El oro monetario en lingotes no constituye un derecho financiero, lo que significa que no es un pasivo de otra unidad. No obstante, el oro monetario proporciona beneficios económicos en calidad de depósito de valor y puede utilizarse como medio de pago para liquidar derechos financieros y financiar otros tipos de transacciones. Por lo tanto, por convención, el oro monetario en lingotes es tratado como un activo financiero. El oro monetario en forma de cuentas de oro no asignadas constituye un derecho financiero y, por lo tanto, un pasivo de otra unidad en forma de dinero legal y depósitos (véase el párrafo 3.26)⁹.

3.13 *Los activos no financieros son activos económicos que no son activos financieros*¹⁰. Normalmente, las categorías principales de activos no financieros son las siguientes: los activos producidos (como los activos fijos, las existencias y los objetos de valor)¹¹, y los activos no producidos (como los recursos naturales, los contratos, arrendamientos y licencias, y la plusvalía y reputación comercial). Los activos no financieros son depósitos de valor y proporcionan beneficios ya sea a través de su uso en la producción de bienes y servicios, o en forma de renta de la propiedad.

2. Relación entre un balance y la deuda

3.14 Según la definición del párrafo 2.3, la **deuda** se compone de todos los pasivos que exigen el pago de intereses y/o de principal por parte de un deudor a un acreedor en una fecha o fechas futuras. En los sistemas de estadísticas macroeconómicas, todos los pasivos en el balance son deuda, excepto las participaciones de capital y en fondos de inversión, y los derivados financieros y las opciones de compra de acciones por parte de empleados¹². Los pasivos contingentes no se consideran

⁹Como se menciona en el capítulo 2, en principio, el oro en lingotes como elemento del oro monetario debe excluirse del cálculo de la deuda neta. No obstante, en la práctica, quizás haya que usar el monto total de oro monetario para calcular la deuda neta porque posiblemente los compiladores de estadísticas del sector público no puedan excluir el oro en lingotes.

¹⁰Por consiguiente, los activos no financieros no representan derechos frente a otras unidades y, por lo tanto, no tienen un pasivo de contrapartida. Por ejemplo, los productos básicos pueden negociarse en mercados organizados similares a los de los activos financieros negociados, pero no tienen un pasivo de contrapartida.

¹¹Algunos ejemplos de activos fijos son los edificios, la maquinaria y equipo, los sistemas de armamento, los recursos biológicos cultivados, los programas de informática y las bases de datos. Son ejemplos de existencias los materiales y suministros, los trabajos en curso y las existencias estratégicas. Algunos ejemplos de objetos valiosos son las piedras y metales preciosos, las antigüedades y otros objetos de arte que se mantienen principalmente como reserva de valor.

¹²El oro monetario en lingotes (un activo de reserva) es el único activo financiero que no tiene un pasivo de contrapartida. Otro oro

deuda del garante, a menos que se cumplan una serie de condiciones determinadas. Los pasivos de deuda se componen de **instrumentos de deuda**, los que se analizan más adelante.

3.15 El cuadro 3.1 muestra la estructura de un balance en el sistema de EFP¹³. Los instrumentos de deuda, y sus activos financieros de contrapartida, aparecen subrayados y en negrita.

3.16 Puesto que un instrumento financiero dado origina a su vez un activo y un pasivo financiero, puede utilizarse la misma descripción de los instrumentos para ambos. Para simplificar, las descripciones de este capítulo se referirán solamente a “instrumentos de deuda”, a menos que haya una necesidad específica de referirse a activos financieros o pasivos.

C. Clasificación de los instrumentos de deuda

3.17 Tomando como base la definición de la deuda, los siguientes son instrumentos de deuda:

- Derechos especiales de giro (DEG).
- Dinero legal y depósitos.
- Títulos de deuda.
- Préstamos.
- Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas.
- Otras cuentas por cobrar/por pagar.

3.18 La clasificación de los instrumentos de deuda, como las clasificaciones de todos los activos financieros y pasivos, se basa principalmente en el grado de liquidez y las características jurídicas que describen la relación básica entre acreedores y deudores. La liquidez de un instrumento financiero abarca características como la negociabilidad, transferibilidad, comerciabilidad y convertibilidad.

3.19 Además de la clasificación de los instrumentos de deuda según las características del instrumento financiero, estos también se clasifican de acuerdo con la residencia de la contraparte del instrumento (los deudores en el caso de los activos financieros y los acreedores

monetario en forma de dinero legal y depósitos se considera como un pasivo y, por lo tanto, como deuda.

¹³Las clasificaciones de los activos y pasivos financieros por instrumento financiero se basan en el *SCN 2008*.

Cuadro 3.1. Balance de las estadísticas de las finanzas públicas

	Balance de apertura	Balance de cierre
Activos no financieros	789	845
Activos financieros	396	392
Oro monetario y DEG	80	81
Dinero legal y depósitos	150	128
Títulos de deuda	0	6
Préstamos	115	118
Participaciones de capital y en fondos de inversión	12	13
Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas	20	21
Derivados financieros y opciones de compra de acciones por parte de empleados	0	0
Otras cuentas por cobrar	19	25
Pasivos	687	780
DEG	0	0
Dinero legal y depósitos	102	139
Títulos de deuda	212	253
Préstamos	328	333
Participaciones de capital y en fondos de inversión	4	4
Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas	19	19
Derivados financieros y opciones de compra de acciones por parte de empleados	0	0
Otras cuentas por pagar	22	32
<i>Patrimonio neto (total de activos financieros menos total de pasivos)</i>	498	457
Algunas partidas informativas:		
<i>Patrimonio financiero neto (total de activos financieros menos total de pasivos)</i>	-291	-388
<i>Deuda bruta (pasivos de deuda)</i>	683	776
<i>Deuda neta</i>	299	397

Las partidas subrayadas y en negrita son los instrumentos de deuda y sus activos correspondientes en instrumentos de deuda.

Notas:

- En este ejemplo, el total de pasivos es 780 en el balance de cierre. La deuda (bruta) es 776 en el balance de cierre, y es igual al total de pasivos, excluidas las participaciones de capital y en fondos de inversión, y los derivados financieros y opciones de compra de acciones por parte de empleados $[780 - 4 - 0]$.
- El patrimonio financiero neto es -388 en el balance de cierre. La deuda neta es 397 en el balance de cierre y es igual a la deuda bruta de 776 menos los activos financieros correspondientes de 379 $[392 - 13 - 0]$.
- Los números utilizados en este ejemplo provienen del ejemplo numérico del SCN 2008 para el sector gobierno general.

en el caso de los pasivos). La residencia se define en los párrafos 2.94–2.102.

3.20 La clasificación de los instrumentos financieros islámicos se examina en el apéndice 2, Banca islámica, del *Manual de estadísticas monetarias y financieras, 2000*, y el anexo 2, Títulos islámicos de deuda, de *Handbook on Securities Statistics—Debt Securities Issues*.

I. Derechos especiales de giro (DEG)

3.21 *Los derechos especiales de giro (DEG) son activos internacionales de reserva creados por el Fondo Monetario Internacional (FMI), que los asigna a sus miembros para complementar sus activos de reserva.* El Departamento de Derechos Especiales de Giro del FMI asigna DEG a los países miembros del FMI (denominados colectivamente “los participantes”). La asignación

de DEG es un pasivo del país miembro y se devengan intereses sobre este pasivo.

3.22 Las tenencias de DEG representan un derecho incondicional de cada tenedor a obtener divisas u otros activos de reserva de otros países miembros del FMI. Estos activos financieros, sobre los que se devengan intereses, representan derechos frente a los participantes colectivamente, no frente al FMI. Un participante puede vender una parte o todas sus tenencias de DEG a otro participante y recibir a cambio otros activos de reserva, especialmente divisas. Los participantes pueden utilizar DEG para cubrir pasivos.

3.23 La creación (asignaciones de DEG) y extinción de DEG (cancelaciones de DEG) se consideran transacciones. Estas transacciones, y los saldos resultantes, se registran por el monto bruto de la asignación. Los DEG son transferibles entre los participantes y otros tenedores

oficiales. En el capítulo 4 se examinan otras cuestiones metodológicas relacionadas con el DEG, como el registro de las tenencias y asignaciones de DEG en las cuentas financieras de las unidades del sector público.

3.24 Además de considerarse como un tipo de instrumento financiero, los DEG también pueden utilizarse como unidad de cuenta en la que pueden expresarse otros instrumentos de deuda.

2. Dinero legal y depósitos

3.25 *El dinero legal comprende los billetes y monedas que tienen un valor nominal fijo y que son emitidos o están autorizados por el banco central o el gobierno.*

Todos los sectores pueden mantener dinero legal en forma de activos, pero normalmente solo los bancos centrales y el gobierno pueden emitir dinero legal. En algunos países, los bancos comerciales pueden emitir dinero legal con la autorización del banco central o del gobierno. El dinero legal es un pasivo de la unidad emisora. El dinero legal no emitido que mantiene una unidad del sector público no se considera un activo financiero del sector público ni un pasivo del banco central. El oro y monedas conmemorativas que no están en circulación como dinero de curso legal, o como oro monetario, se clasifican como activos no financieros y no como dinero legal.

3.26 *Los depósitos comprenden todos los derechos, representados mediante comprobante del dinero entregado, frente a sociedades de depósito (incluido el banco central) y, en algunos casos, el gobierno general y otras unidades institucionales.* Por lo general, un depósito es un contrato estándar, abierto al público en general, que permite la colocación de un monto variable de dinero. Las unidades del sector público pueden mantener una variedad de depósitos en forma de activos, incluso en monedas extranjeras. También es posible que una unidad del gobierno incurra en pasivos en forma de depósitos. Por ejemplo, un juzgado o autoridad impositiva podría mantener depósitos en caución mientras se resuelve un conflicto. Las sociedades públicas financieras (por ejemplo, el banco central) suelen incurrir en pasivos en forma de depósitos, incluso frente a las unidades de gobierno. También podría ser útil subclasificar los depósitos según su denominación en moneda nacional o en moneda extranjera. Las cuentas de metales preciosos no asignadas también son depósitos, salvo las cuentas de oro no asignadas mantenidas por las autoridades monetarias para fines de reserva, que se registran como tenencia de activos en la categoría de oro monetario, registrando el pasivo de contrapartida como un depósito (véase el

párrafo 3.12)¹⁴. Los depósitos pueden ser transferibles o no transferibles.

3.27 *Los depósitos transferibles comprenden todos los depósitos que son i) negociables a la vista y a la par sin penalización ni restricción e ii) utilizados directamente para efectuar pagos a terceros mediante cheque, giro, orden de pago, débito/crédito directo, o cualquier servicio de pago directo. Los depósitos no transferibles comprenden todos los otros derechos financieros, salvo los depósitos transferibles, representados mediante comprobante del dinero entregado¹⁵.*

3. Títulos de deuda

3.28 *Los títulos de deuda son instrumentos financieros negociables que sirven de evidencia de una deuda.* Normalmente se especifica un calendario de pagos de intereses y reembolso del principal. Pueden citarse los ejemplos siguientes:

- Letras.
- Aceptaciones bancarias.
- Instrumentos comerciales.
- Certificados de depósito negociables.
- Bonos y obligaciones (*debentures*), incluidos los bonos convertibles en acciones.
- Préstamos que han pasado a ser negociables de un tenedor a otro.
- Acciones o participaciones preferentes que no entrañan participación.
- Títulos respaldados por activos y obligaciones de deuda con garantía real.
- Instrumentos similares negociados normalmente en los mercados financieros.

3.29 *Las letras se definen como títulos de deuda (normalmente a corto plazo) que otorgan al tenedor el derecho incondicional a recibir en una fecha determinada cierta suma de dinero fija.* Las letras se emiten y generalmente se negocian en mercados organizados con

¹⁴Véase un análisis detallado del oro monetario y las cuentas de oro en los párrafos 5.74–5.77 del MBP6.

¹⁵Algunos ejemplos de otros depósitos son los depósitos a la vista que permiten los retiros inmediatos de efectivo, pero no las transferencias directas a terceros, los depósitos de ahorro y a plazo fijo, los acuerdos de recompra a un día o a muy corto plazo que se incluyen en los indicadores nacionales de dinero ampliado, los depósitos en moneda extranjera que están bloqueados debido al racionamiento de divisas en el marco de la política nacional, y la posición de reserva en el FMI.

un descuento respecto de su valor facial que depende de la tasa de interés y del plazo hasta el vencimiento. Algunos ejemplos de letras son las letras del Tesoro, los certificados de depósito negociables, las aceptaciones bancarias, los pagarés y los instrumentos comerciales.

3.30 *Se crea una aceptación bancaria cuando una sociedad financiera endosa, a cambio de una comisión, un giro bancario o letra de cambio y la promesa incondicional de pago de un monto determinado en una fecha determinada.* Una gran parte del comercio internacional se financia de este modo. Las aceptaciones bancarias se clasifican en la categoría de títulos de deuda. La aceptación bancaria representa un derecho incondicional para el tenedor y un pasivo incondicional para la sociedad financiera aceptante; el activo de contrapartida para la sociedad financiera es un derecho frente a su cliente. Las aceptaciones bancarias se consideran activos financieros a partir del momento de la aceptación, aun cuando los fondos no se intercambien hasta una etapa posterior.

3.31 *Los bonos y obligaciones (debentures) son títulos que otorgan a sus propietarios el derecho incondicional a pagos fijos o a pagos variables determinados por contrato en una fecha o fechas determinadas.* El pago de intereses no depende de los ingresos de los deudores.

3.32 *Los bonos cupón cero son títulos a largo plazo que no implican pagos periódicos durante la vida del bono.* Al igual que en el caso de los títulos a corto plazo, los bonos cupón cero se venden con descuento y al vencimiento se realiza un solo pago que incluye los intereses devengados. *Los bonos con fuerte descuento son títulos a largo plazo que requieren pagos de cupón periódicos durante la vida del instrumento, pero su importe es sustancialmente menor que la tasa de interés de mercado en el momento de la emisión.*

3.33 Los instrumentos con derivados incorporados no se clasifican como derivados financieros. Si un instrumento primario, como un título o un préstamo, contiene un instrumento incorporado, se valora y se clasifica de conformidad con sus características primarias, aunque el valor de ese título o préstamo bien puede diferir de los valores de títulos y préstamos similares debido a que se le ha incorporado un instrumento derivado. Por ejemplo, cabe mencionar los bonos emitidos por una sociedad que confieren a su tenedor la opción de convertirlos en acciones de la misma sociedad. Si se negocia por separado la opción de conversión, la opción se clasifica por separado como un derivado financiero, que no es deuda.

3.34 Los préstamos (véase el párrafo 3.39) que han pasado a ser negociables de un tenedor a otro se reclasifican como títulos de deuda (en vez de préstamos) en

ciertas circunstancias. Antes de la reclasificación, debe comprobarse que se efectúan transacciones en el mercado secundario, incluida la existencia de creadores de mercado, y cotizaciones frecuentes del instrumento, como la existencia de un margen entre el precio de compra y de venta para el instrumento¹⁶.

3.35 *Las acciones preferentes que no entrañan participación son las que pagan un ingreso fijo pero que no conceden el derecho a participar en la distribución del valor residual de una empresa constituida en sociedad cuando esta se disuelve.* Estas acciones se clasifican como títulos de deuda. Los bonos convertibles en acciones o participaciones de capital también deben clasificarse como deuda antes de su conversión.

3.36 *Los títulos respaldados por activos y las obligaciones de deuda con garantía real son mecanismos mediante los cuales los pagos de intereses y principal están respaldados por pagos basados en determinados activos o corrientes de ingresos.* Este proceso también se denomina “titulización” (véanse más detalles en el capítulo 4). Los títulos respaldados por activos están respaldados por varios tipos de activos financieros, por ejemplo, los préstamos hipotecarios y con tarjetas de crédito, o las corrientes de ingresos futuros del gobierno. Algunos ingresos futuros no están reconocidos como activos económicos en las estadísticas macroeconómicas.

3.37 *Los títulos desmantelados son títulos que han sido transformados, a partir de cierta cantidad de principal con pagos de cupón, en una serie de bonos cupón cero, con una gama de vencimientos equiparables a la(s) fecha(s) de los cupones de pago y a la fecha de rescate de principal.* La función del desmantelamiento es que las preferencias de los inversionistas por determinados flujos de efectivo pueden satisfacerse de formas distintas a la combinación de flujos de efectivo del título original. Existen dos casos de títulos desmantelados:

- Cuando un tercero adquiere los títulos originales y los utiliza para respaldar la emisión de los títulos desmantelados. Entonces se han obtenido nuevos fondos y existe un nuevo instrumento financiero.
- Cuando no se obtienen nuevos fondos y los pagos de los títulos originales se desmantelan y son negociados por separado por el emisor o a través de agentes (como los agentes de títulos desmantelados)

¹⁶Un ejemplo es el préstamo sindicado, proporcionado por un grupo de prestamistas y estructurado, concertado y administrado por uno o varios bancos comerciales o de inversión. Si partes del préstamo sindicado pasan a negociarse extensamente en los mercados, el préstamo podría cumplir los requisitos previstos para ser reclasificado como título.

que actúan con el consentimiento del emisor. En este caso, no se crea un nuevo instrumento.

3.38 *Los títulos indexados son instrumentos en que los pagos de cupón (intereses) o el principal, o ambos están vinculados a otro elemento, como un índice de precios o el precio de un producto básico.* Estos títulos se clasifican como instrumentos a tasa variable. En el anexo del capítulo 2 se examinan varias cuestiones relacionadas con la medición de los intereses sobre títulos indexados.

4. Préstamos

3.39 *Un préstamo es un instrumento financiero que se crea cuando un acreedor presta fondos directamente a un deudor y recibe un instrumento no negociable como evidencia del activo*¹⁷. Esta categoría incluye sobregiros, préstamos hipotecarios, préstamos para financiar créditos y anticipos comerciales, acuerdos de recompra, activos financieros y pasivos creados por los arrendamientos financieros, y derechos o pasivos frente al FMI en forma de préstamos. Los créditos y anticipos comerciales y otras cuentas por pagar o por cobrar similares no constituyen préstamos (véase el párrafo 3.64–3.65). Los préstamos que han pasado a ser negociables en mercados secundarios deben reclasificarse en títulos de deuda (véase el párrafo 3.34). No obstante, si solo se negocia ocasionalmente, el préstamo no se reclasifica en títulos de deuda.

3.40 Un arrendamiento financiero implica imputar un préstamo¹⁸. Cuando los bienes se adquieren en el marco de un arrendamiento financiero, se considera que el arrendatario es el propietario del activo, aunque legalmente el bien arrendado seguirá siendo de propiedad del arrendador. Ello se debe a que los riesgos y las recompensas de la propiedad han sido transferidos de facto al arrendatario. Se considera que el traspaso de propiedad se ha financiado mediante un préstamo imputado, que constituye un activo para el arrendador y un pasivo para el arrendatario.

3.41 *Un acuerdo de recompra de títulos (repo) es un contrato de venta de títulos a cambio de efectivo a un precio determinado, con el compromiso de recomprar los mismos títulos u otros similares a un precio fijo en una fecha futura especificada (a menudo uno*

*o pocos días después) o con un vencimiento abierto*¹⁹. La naturaleza económica de la transacción es análoga a la de un préstamo garantizado (o un depósito²⁰) porque el propietario original (proveedor del título) conserva los riesgos y las recompensas de la propiedad de los títulos. Por lo tanto, los fondos proporcionados por el adquirente del título (comprador) al proveedor del título (vendedor) se consideran un préstamo y los títulos subyacentes se mantienen en el balance del prestatario, pese al traspaso legal de propiedad.

3.42 *Los préstamos de títulos son mecanismos mediante los cuales un tenedor transfiere títulos a otra parte (un comprador), con la condición de que le sean devueltos los mismos títulos u otros similares en una fecha determinada o a la vista.* Al igual que en el caso de los acuerdos de recompra de títulos, el propietario original conserva los riesgos y las recompensas de la propiedad. Si el comprador ofrece efectivo como garantía real, entonces el acuerdo es un repo (véase el párrafo 3.41). Si el comprador ofrece una garantía no monetaria, entonces no se registra transacción alguna. En ambos casos, los títulos permanecen en el balance del propietario original.

3.43 *Una operación de canje de oro constituye un intercambio de oro por depósitos en divisas, con el compromiso de recomprar el oro a un precio convenido en una fecha futura convenida.* El tomador de oro (proveedor de efectivo) normalmente no registrará el oro en su balance, mientras que el proveedor de oro (tomador de efectivo), por lo general, no eliminará el oro de su balance. De esta forma, la transacción es análoga a un acuerdo de recompra y debe registrarse como un préstamo garantizado o un depósito. Las operaciones de canje de oro son similares a los acuerdos de recompra de títulos, con la salvedad de que la garantía es oro. Los préstamos de oro se realizan en la misma forma que los préstamos de títulos y deben tratarse del mismo modo.

3.44 *Una operación de canje fuera del mercado es un canje*²¹ *que tiene un valor distinto de cero al comienzo, dado que las tasas de referencia se valoran a precios diferentes de los valores de mercado corrientes, es decir, “fuera del mercado”.* Este tipo de operaciones de canje

¹⁷Un préstamo se distingue de un depósito de acuerdo con la representación evidenciada en sus comprobantes.

¹⁸Un arrendamiento financiero es un contrato en virtud del cual el arrendador, como propietario legal de un activo, transfiere sustancialmente al arrendatario todos los riesgos y retribuciones de la propiedad del activo.

¹⁹Existe un vencimiento abierto cuando ambas partes convienen diariamente en renovar o dar por terminado el contrato.

²⁰Los acuerdos de recompra que se incluyen en los indicadores nacionales de dinero ampliado deben clasificarse como depósitos no transferibles. El resto de los acuerdos de recompra deben clasificarse en préstamos.

²¹En un contrato de canje, las partes intercambian, conforme a condiciones preacordadas, flujos de efectivo basados en los precios de referencia de los activos subyacentes.

dan lugar al pago de una suma global, normalmente al comienzo, por una parte a la otra. La naturaleza económica de una operación de canje fuera del mercado combina un empréstito (la suma global), en forma de préstamo, y una operación de canje en el mercado (derivado financiero). El componente de préstamo de una operación de canje fuera del mercado es una deuda, y si una unidad del sector público recibe el pago de una suma total, este préstamo forma parte de la deuda del sector público. Véanse más detalles en el capítulo 4, párrafos 4.127–4.131.

5. Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas

3.45 Los seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas comprenden:

- Reservas técnicas de seguros no de vida.
- Seguros de vida y derechos a rentas vitalicias.
- Derechos a prestaciones jubilatorias.
- Derechos de los fondos de pensiones frente al administrador de las pensiones.
- Provisiones para peticiones de fondos en el marco de sistemas de garantías estandarizadas.

3.46 Estas reservas, derechos a prestaciones y provisiones representan pasivos de la unidad del sector público como asegurador, fondo de pensiones o emisor de garantías estandarizadas, y un activo correspondiente de los titulares de las pólizas o beneficiarios. Normalmente las sociedades públicas financieras ofrecen sistemas de seguros. Las unidades del gobierno general pueden incurrir en pasivos en concepto de reservas, derechos a prestaciones y provisiones y para los operadores de sistemas de seguros no de vida, sistemas de pensiones no autónomos o no basados en fondos asignados, y sistemas de garantías estandarizadas²².

3.47 En los párrafos siguientes se definen brevemente los tipos de reservas, derechos a prestaciones y provisiones que se aplican a los seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas. Estas cuestiones se analizan en detalle en el capítulo 17 del *SCN 2008* y su valoración se examina en el capítulo 2, párrafos 2.135–2.138, de esta *Guía*.

²²Es poco probable que una unidad del gobierno general incurra en pasivos con respecto a seguros de vida y rentas vitalicias, salvo si los proporciona a sus empleados.

a. Reservas técnicas de seguros no de vida

3.48 *Las reservas técnicas de seguros no de vida comprenden: i) pagos anticipados de primas netas de seguros no de vida; y ii) reservas para indemnizaciones pendientes de seguros no de vida.* En otras palabras, las reservas técnicas de seguros no de vida comprenden las primas pagadas pero aún no devengadas (denominadas primas no devengadas) y las indemnizaciones incurridas pero aún no pagadas²³.

3.49 Por lo general, las primas se pagan al comienzo del período cubierto por la póliza. En base devengado, las primas se ganan a lo largo del período de la póliza, de modo que el pago inicial implica un prepago o anticipo. También incluye las reservas para riesgos no vencidos.

3.50 Las reservas para indemnizaciones pendientes son montos determinados por las sociedades de seguros para cubrir los pagos previstos que se desprenderán de eventos que ya han ocurrido pero cuyas indemnizaciones aún no han sido acordadas. Los aseguradores pueden identificar otras reservas, como las reservas de equiparación. Sin embargo, estas solamente se reconocen como pasivos (y activos respectivos) en el momento en que ocurre el suceso que da lugar a un pasivo. De lo contrario, las reservas de compensación son asientos contables internos efectuados por el asegurador que representan ahorro para cubrir catástrofes que ocurren de forma irregular y, por lo tanto, no representan ningún derecho efectivo para los titulares de pólizas.

b. Seguros de vida y derechos a rentas vitalicias

3.51 *Los seguros de vida y derechos a rentas vitalicias son derechos financieros de los titulares de pólizas frente a una empresa que ofrece seguros de vida y derechos a rentas vitalicias.*

3.52 Esta categoría comprende las reservas de las sociedades de seguros de vida y empresas que ofrecen contratos de renta vitalicia por los pagos anticipados de primas y los pasivos acumulados a favor de los titulares de pólizas de seguros de vida y los beneficiarios de rentas vitalicias. Los seguros de vida y derechos a rentas vitalicias se utilizan para proporcionar beneficios a los titulares de pólizas al vencimiento de éstas, o para compensar a los beneficiarios por la muerte de un asegurado; por consiguiente, se mantienen separados de los fondos

²³Esto incluye los casos en que el monto está en discusión o el evento que da lugar al derecho ha ocurrido pero aún no se ha declarado (denominados derechos pendientes).

de los accionistas. Estos derechos se consideran como pasivos de las compañías de seguros y activos de los titulares de las pólizas y sus beneficiarios. Los derechos a rentas vitalicias son el cálculo actuarial del valor presente de las obligaciones de pagar un ingreso futuro hasta el fallecimiento de los beneficiarios.

c. Derechos a prestaciones jubilatorias

3.53 *Los derechos a prestaciones jubilatorias son derechos financieros de pensionistas actuales y futuros frente a sus empleadores o a un fondo designado por el empleador para pagar las pensiones devengadas como parte del acuerdo de remuneración entre el empleador y el empleado.* La naturaleza de estos derechos, así como la de los pasivos correspondientes de las unidades que operan los fondos de pensiones, depende del tipo de prestaciones prometidas.

3.54 Los dos tipos principales de sistemas de pensiones son los **sistemas de prestaciones definidas** y los **sistemas de contribuciones definidas**²⁴. En los sistemas de prestaciones definidas el nivel de las prestaciones jubilatorias prometidas por el empleador a los empleados participantes, y sus familiares, está garantizado, y suele determinarse mediante una fórmula basada en los años de servicio y el salario de los participantes. En los sistemas de contribuciones definidas está garantizado el nivel de las contribuciones del empleador al fondo, pero las prestaciones que se pagarán dependen de los activos del fondo.

3.55 Los fondos de pensiones para empleados del sector público pueden estar administrados, en nombre de la unidad del sector público, por una sociedad de seguros pública o privada; o pueden estar organizados y administrados por la unidad del sector público en forma de fondo de pensiones autónomo o no autónomo. Un sistema de pensiones operado por sociedades de seguros o en forma de fondo de pensiones autónomo puede tener un patrimonio neto positivo si los activos del fondo superan el pasivo correspondiente a las prestaciones de jubilación, o negativo si no alcanzan para pagarlas. Al igual que en el caso de otras sociedades públicas, el patrimonio neto pertenece al empleador o empleadores que establecieron el fondo. Un fondo de pensiones no autónomo no constituye una unidad independiente y sus activos pertenecen al empleador. Sin embargo, los empleados tienen un derecho frente al empleador que opera el fondo no autónomo, y

el empleador tiene un pasivo igual al valor presente de las prestaciones futuras a pagar.

3.56 Además de los pasivos de los fondos de pensiones, en esta categoría se incluyen los pasivos de los sistemas de pensiones no capitalizados. Por su naturaleza, estos sistemas deben ser organizados y administrados por el empleador, que podría ser una unidad del gobierno general o una sociedad pública.

3.57 Con respecto a los sistemas de seguridad social²⁵, en las estadísticas macroeconómicas no se reconoce ningún pasivo por las promesas del gobierno de pagar la jubilación y otras prestaciones en el futuro, independientemente del nivel de activos en el fondo de seguridad social u otras cuentas separadas²⁶. Los pasivos correspondientes al pago de prestaciones que ya debieron pagarse pero que aún no se han pagado se clasifican como otras cuentas por pagar. No obstante, si un fondo de seguridad social también actúa como un plan de pensiones (como a veces es el caso para los empleados públicos actuales y antiguos), estas obligaciones de los sistemas de pensiones se incluyen en esta categoría, pero no las de la seguridad social del fondo de pensiones.

3.58 Al igual que las pensiones, algunos sistemas pueden tener otros pasivos conexos, como las prestaciones de salud, que se incluyen en los derechos a prestaciones no jubilatorias. Además de los pasivos por derechos a prestaciones jubilatorias frente a sus beneficiarios, un fondo de pensiones puede tener en algunos casos un derecho frente al empleador, otro patrocinador u otra parte, como un administrador del sistema. Por otro lado, el patrocinador u otra parte puede tener un derecho sobre un excedente del fondo. Estos derechos se clasifican como derechos de los fondos de pensiones frente a sus patrocinadores en seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas.

3.59 Existen diferentes supuestos y métodos para calcular los derechos en fondos de pensiones; por lo tanto, la naturaleza de la cobertura y las estimaciones deberán indicarse en los metadatos que acompañan a las estadísticas de deuda.

²⁴Los sistemas de contribuciones definidas también se denominan “sistemas de cuentas de capitalización individual”.

²⁵Los sistemas de seguridad social se definen en el capítulo 2, párrafos 2.44–2.45.

²⁶El *MEFP* incluye las obligaciones por prestaciones de la seguridad social como partida informativa del balance. El valor presente de las prestaciones de seguridad social ya ganadas según las leyes y reglamentos existentes, pero que son pagaderas en el futuro, deberá calcularse de manera similar a los pasivos de los sistemas de pensiones gestionados por los empleadores.

d. Derechos de los fondos de pensiones frente al administrador de las pensiones

3.60 El empleador puede contratar a un tercero para que administre los fondos de pensiones de sus empleados. Si el empleador sigue definiendo los términos de los sistemas de pensiones y asume la responsabilidad de cualquier déficit de financiamiento y el derecho a beneficiarse de cualquier excedente de financiamiento, el empleador es el gestor del fondo de pensiones y la unidad bajo la dirección del gestor del fondo de pensiones es el administrador del fondo. Si el acuerdo entre el empleador y un tercero conlleva que el empleador transfiera los riesgos y las responsabilidades de cualquier déficit de financiamiento a este tercero a cambio de que este tenga el derecho de beneficiarse de cualquier excedente, este tercero se convierte en el gestor y administrador del fondo de pensiones.

3.61 Cuando el gestor del fondo de pensiones es una unidad distinta del administrador y, en consecuencia, la responsabilidad por cualquier déficit, o los derechos por cualquier excedente, recaen en el gestor del fondo, el derecho del fondo de pensiones frente al gestor del fondo figura en esta categoría. (Si el fondo de pensiones obtiene una renta de la inversión por los derechos a prestaciones jubilatorias que mantiene mayor de la que es necesaria para cubrir el aumento de las prestaciones y la diferencia es pagadera al gestor del sistema de pensiones, el gestor tendrá un derecho frente al fondo de pensiones).

e. Provisiones para peticiones de fondos en el marco de sistemas de garantías estandarizadas

3.62 *Las garantías estandarizadas se definen como aquellas que se emiten en gran número, normalmente por montos relativamente reducidos, siguiendo el mismo esquema*²⁷. En estos sistemas se distinguen tres partes, el prestatario (deudor), el prestamista (acreedor) y el garante. Tanto el prestatario como el prestamista pueden firmar un contrato por el cual el garante se compromete a reembolsar al prestamista si el prestatario incurre en incumplimiento de pago. Algunos ejemplos son las garantías de créditos para exportación, las garantías de depósitos y las garantías de préstamos para estudiantes. No es posible estimar con precisión el riesgo de incum-

²⁷En cambio, las garantías por una sola vez son individuales, y a los garantes les resulta imposible calcular con precisión el riesgo que entrañan. Por lo tanto, en la mayoría de los casos, las garantías por una sola vez no se consideran deuda del garante (a menos y hasta que se exija el cumplimiento de las garantías). Véase el capítulo 4, párrafos 4.15–4.16.

plimiento de un préstamo determinado, pero una práctica estándar consiste en obtener a partir de un gran número de préstamos una estimación confiable de la cantidad de ellos que se incumplirán²⁸. Si el garante opera por motivos puramente comerciales, deberán pagarse todas las comisiones, más la renta de la propiedad derivada de las comisiones y reservas, para cubrir los incumplimientos de los contratos pendientes, así como los costos, y obtener beneficios. Este es exactamente el mismo modelo que en el caso del seguro no de vida y se adopta un tratamiento similar para estas “garantías estandarizadas”. Esto implica que las transacciones y partidas del balance incluidas son similares a las del seguro no de vida.

3.63 Las garantías estandarizadas pueden ser otorgadas por una institución financiera incluidas, aunque no exclusivamente, las sociedades de seguros. También pueden ser otorgadas por unidades de gobierno. Es posible (aunque poco probable) que las sociedades no financieras otorguen este tipo de garantías. Una unidad del sector público que ofrezca garantías estandarizadas de préstamos acepta comisiones e incurre en pasivos para cubrir la activación de la garantía.

6. Otras cuentas por cobrar/por pagar

3.64 *Otras cuentas por cobrar/por pagar comprende los créditos y anticipos comerciales u otros instrumentos diversos pendientes de pago o de cobro.* Los créditos y anticipos comerciales (crédito a proveedores) comprenden: 1) los créditos comerciales concedidos directamente a los proveedores de bienes y servicios; y 2) los anticipos por trabajos en curso (o por trabajos que vayan a iniciarse), como los pagos a cuenta efectuados por adelantado durante la construcción por trabajos que se estén realizando, o pagos anticipados de bienes y servicios. Estos créditos se originan tanto de las demoras normales en recibir los pagos, como de la concesión deliberada de crédito por parte de los vendedores para financiar las ventas. Los créditos comerciales concedidos por el vendedor de bienes y servicios no incluyen los préstamos, títulos de deuda u otros pasivos proporcionados por terceros para financiar el comercio. Si una unidad de gobierno emite un pagaré u otros títulos para consolidar el pago adeudado por varios créditos comerciales, entonces el pagaré u otros títulos se clasifican como título de deuda.

3.65 En otras cuentas diversas por cobrar/por pagar se incluyen los impuestos devengados pero no pagados, dividendos, compras y ventas de títulos, alquileres, sueldos

²⁸Esta tasa de incumplimiento establece el pasivo derivado de las garantías estandarizadas.

y salarios, contribuciones sociales, prestaciones sociales y partidas similares. También incluye los pagos aún no devengados, como los pagos anticipados de impuestos. En principio, los intereses devengados pero aún no pagados deben añadirse al principal del activo subyacente y no incluirse en esta categoría. Los impuestos por cobrar y/o los sueldos por pagar deberán indicarse por separado si los montos son considerables.

3.66 Por definición, las cuentas por pagar/por cobrar son conceptos del devengado y no existen en un sistema contable basado puramente en valores de caja.

D. Clasificación de la contraparte por sector institucional

3.67 En la sección anterior se examinaron las clasificaciones de los instrumentos de deuda basadas en las características del instrumento subyacente del derecho financiero. Para tener una visión más completa de la deuda del sector público o del gobierno general, las contrapartes de estos instrumentos financieros —es decir, los tenedores— también son importantes²⁹. El análisis de los sectores económicos que proporcionan financiamiento (fuentes de financiamiento) para las operaciones del sector público o del gobierno general complementa el análisis del tipo de instrumentos de deuda utilizados. Las relaciones deudor-acreedor entre subsectores son esenciales para una consolidación adecuada de las estadísticas de deuda del sector público. Clasificar la deuda según si la contraparte es una sociedad financiera o no financiera, pública o privada, respectivamente, será necesario para compilar estadísticas consolidadas precisas de la deuda del sector público.

3.68 En el caso de los instrumentos de deuda que son derechos de unidades institucionales residentes, la contraparte de los instrumentos puede clasificarse en los siguientes sectores institucionales:

- Gobierno general.
- Banco central.
- Sociedades de depósito, excepto el banco central.

- Sociedades públicas de depósito, excepto el banco central.
- Sociedades privadas de depósito, excepto el banco central.
- Otras sociedades financieras³⁰.
 - Otras sociedades públicas financieras.
 - Otras sociedades privadas financieras.
- Sociedades no financieras.
 - Sociedades públicas no financieras.
 - Sociedades privadas no financieras.
- Hogares e instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares.

3.69 En el caso de los instrumentos de deuda que son derechos de no residentes, la contraparte de los instrumentos puede ser:

- Gobierno general.
- Bancos centrales.
- Organismos internacionales.
- Sociedades financieras no clasificadas en otra parte.
- Otros no residentes.

3.70 Las definiciones de los sectores institucionales se presentan en el capítulo 2 de esta *Guía*, y se examinan en más detalle en el capítulo 2 del *MEFP* y el capítulo 4 del *SCN 2008*. Las cuestiones relacionadas con la identificación de las contrapartes de los títulos de deuda negociados se analizan en el capítulo 7 de esta *Guía*.

3.71 Los acuerdos de recompra de títulos (repos) y los préstamos de títulos se definen en los párrafos 3.41–3.42. En muchas economías, una proporción importante de los títulos emitidos por el gobierno está sujeta a estos acuerdos. En ambos casos, el título jurídico se transmite a la otra parte en el marco de estos acuerdos, pero la propiedad económica del título no cambia. En esta situación es importante saber cómo se registra la propiedad en los datos fuente —por el propietario económico o el propietario legal— a fin de asegurar que la contraparte sea identificada correctamente.

²⁹Todos los instrumentos de deuda están vinculados a dos partes. Por lo tanto, es posible realizar la clasificación cruzada de los emisores de instrumentos de deuda con el acreedor de contraparte. Esto debería compilarse por separado para los activos financieros y los pasivos.

³⁰En otras palabras, las sociedades financieras distintas de las sociedades de depósito.

Temas específicos relacionados con la deuda del sector público

En este capítulo se presentan directrices sobre temas específicos que pueden surgir al registrar las posiciones de saldo y flujos relacionados con la deuda del sector público. Estos temas incluyen los pasivos contingentes, la reorganización de la deuda, cancelaciones contables de la deuda y otras operaciones relacionadas con la deuda.

A. Introducción

4.1 Al registrar la deuda del sector público, la mayoría de los problemas metodológicos se derivan más de los flujos (“transacciones” y “otros flujos económicos”) relacionados con pasivos de deuda que de las posiciones de saldo. Sin embargo, puesto que las posiciones de saldo se ven afectadas por los flujos, este capítulo se centra tanto en los flujos como en los saldos.

4.2 Primero se analizan las definiciones y el tratamiento estadístico de pasivos contingentes y varios tipos de reorganización de la deuda. En el resto del capítulo se presentan directrices sobre diversas cuestiones metodológicas relacionadas con la deuda. En la medida de lo posible, se incluyen ejemplos numéricos para ilustrar el tratamiento estadístico del evento. Estos ejemplos siguen la presentación del marco analítico integrado del MEFP.

B. Pasivos contingentes

I. Introducción

4.3 Los pasivos contingentes dan lugar a riesgos fiscales¹ y pueden ser consecuencia de una política pública deliberada o de acontecimientos imprevistos, como una

¹A nivel más general, los riesgos fiscales pueden definirse como cualquier diferencia potencial entre los resultados fiscales efectivos y los previstos (por ejemplo, saldos fiscales y deuda del sector público). Los pasivos contingentes son una fuente específica de riesgo fiscal. Véase en el capítulo 9 un análisis del riesgo fiscal y la vulnerabilidad.

crisis financiera. El MEFP recomienda que algunos pasivos contingentes de una unidad del sector público se registren como partidas informativas del balance.

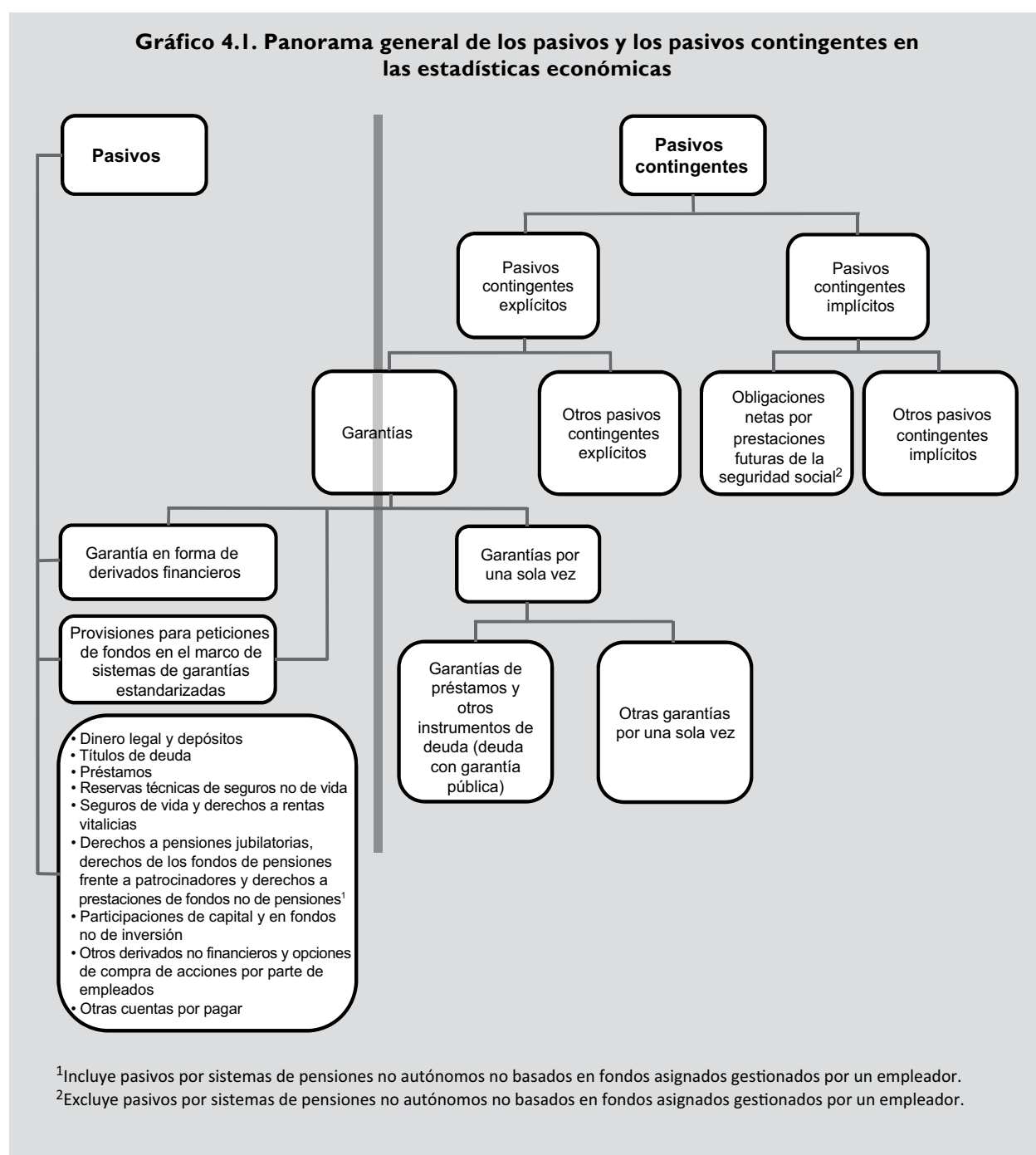
4.4 En vista de la necesidad por parte de los compiladores y analistas de estadísticas de la deuda del sector público de realizar un seguimiento de los pasivos contingentes, en esta sección se expone una tipología de los pasivos contingentes. La tipología se basa principalmente en el SCN 2008, el MBP6, *Estadísticas de la deuda externa: Guía para compiladores y usuarios* (o *Guía de la deuda externa*), el *Manual del SEC95 sobre el déficit público y la deuda pública*, y la experiencia de los países en estos temas. La tipología complementa los enfoques tradicionales de análisis del sector público. En el gráfico 4.1 se presenta un panorama general de los pasivos y los pasivos contingentes. En el resto de esta sección se definen los pasivos contingentes, y se examinan los diferentes tipos de pasivos contingentes, su medición y el tratamiento estadístico de las garantías por una sola vez.

2. Definición

4.5 *Los pasivos contingentes son obligaciones que no surgen a menos que ocurra un evento determinado y definido.* Una diferencia clave entre pasivos contingentes y pasivos² (y deuda del sector público) es que una o más condiciones deben cumplirse antes del registro de una transacción financiera. En el caso de los pasivos contingentes, no suele haber seguridad de que vaya a requerirse un pago ni de a cuánto ascenderá³.

²Los pasivos se refieren a las obligaciones reconocidas en un balance de estadísticas macroeconómicas para el cálculo del patrimonio neto de una unidad institucional. Los pasivos contingentes no se incluyen en el cálculo del patrimonio neto.

³La incertidumbre acerca de la valoración de los pasivos en virtud de los precios de mercado no convierte a estos pasivos en contingentes. Estos instrumentos siguen siendo pasivos que deben registrarse en el balance.

Gráfico 4.1. Panorama general de los pasivos y los pasivos contingentes en las estadísticas económicas

4.6 En general, los pasivos contingentes no se reconocen como pasivos en las estadísticas macroeconómicas hasta que se cumplan ciertas condiciones especificadas. Sin embargo, en el caso de las garantías estandarizadas (véanse los párrafos 4.12–4.13), la proporción de garantías que probablemente se exigirán con respecto a un

grupo de garantías similares se trata como un pasivo, si bien cada uno de los convenios implica un pasivo contingente⁴. En ciertos casos se precisan directrices

⁴Para las garantías estandarizadas se usa el mismo modelo utilizado para los seguros no de vida, y se adopta un tratamiento similar.

específicas para determinar si un instrumento es un pasivo (y un activo financiero para la contraparte) o un pasivo contingente. Las aceptaciones bancarias se tratan como activos financieros (y pasivos) incluso si se ha registrado un intercambio de fondos⁵. Existen otras circunstancias en las que los pagos futuros no se tratan como pasivos (o activos financieros), aun cuando hay un alto grado de certeza con respecto al monto del pago y al hecho de que el pago se efectuará. Por ejemplo, los pagos futuros de una sociedad en virtud de un contrato de venta o los pagos futuros de impuestos al gobierno no se registran como pasivos hasta que se produzca el suceso que crea el pasivo, como la recepción de bienes y servicios en virtud del contrato de venta.

4.7 Se hace una distinción entre pasivos contingentes **explícitos** e **implícitos**. En todo sistema de estadísticas macroeconómicas, *los pasivos contingentes explícitos se definen como mecanismos financieros jurídicos o contractuales que dan lugar a una exigencia condicional de efectuar pagos de valor económico. Las obligaciones se hacen efectivas si se cumplen una o más condiciones estipuladas. Los pasivos contingentes implícitos no tienen un origen jurídico ni contractual, sino que se reconocen después de cumplirse cierta condición o producirse determinado hecho*. Si bien esta *Guía* (al igual que otros sistemas de estadísticas macroeconómicas) se centra principalmente en los pasivos contingentes explícitos, la importancia de los pasivos contingentes implícitos se analiza en el capítulo 9, en la sección sobre riesgo fiscal y vulnerabilidad.

3. Pasivos contingentes explícitos

4.8 Los pasivos contingentes explícitos pueden adoptar diversas formas, pero las garantías son la forma más común. No obstante, no todas las garantías son pasivos contingentes; algunas son pasivos. Los distintos tipos de garantías y su relación con los pasivos contingentes se analizan más adelante.

4.9 Los siguientes son ejemplos de contingencias distintas de las garantías:

- Reclamaciones jurídicas potenciales, que son reclamaciones que se derivan de causas judiciales pendientes.

- Indemnizaciones, que son compromisos de aceptar el riesgo de pérdida o daño que pueda sufrir otra parte.
- Capital accionario suscrito y no aportado, que es una obligación de proporcionar más capital a solicitud de una entidad de la cual se es accionista (como una institución financiera internacional).

a. Tipos de garantías

4.10 En el *SCN 2008* se consideran tres tipos de garantías: garantías que cumplen la definición de derivado financiero, garantías estandarizadas y garantías por una sola vez.

i. Garantías en forma de derivados financieros

4.11 El primer tipo de garantías lo constituyen las garantías que se otorgan a través de un derivado financiero, como un canje (*swap*) de incumplimiento crediticio. En las estadísticas macroeconómicas, las posiciones en activos y pasivos de estos tipos de derivados financieros —al igual que otros derivados financieros— son activos y pasivos financieros pero no son deuda (véase el párrafo 2.6). Los pasivos (y activos financieros) en forma de derivados financieros por lo tanto se excluyen de los cuadros de presentación de la **deuda** 5.1 al 5.10, y del cuadro 5.12 sobre pasivos contingentes explícitos y obligaciones netas por prestaciones futuras de la seguridad social. Sin embargo, tal como se recomienda en los párrafos 5.50–5.52, la presentación de información sobre posiciones de derivados financieros junto con estadísticas de deuda —como se muestra en el cuadro 5.11— puede ser importante debido a que estos contratos pueden incrementar los pasivos de una unidad del sector público y dar origen a pérdidas significativas.

ii. Garantías estandarizadas

4.12 *Las garantías estandarizadas se definen como aquellas que se emiten en gran número, normalmente por montos relativamente reducidos, siguiendo el mismo esquema*. Hay muchas garantías de características similares y una mancomunación de riesgos, y los garantes pueden estimar la pérdida promedio (tasa de incumplimiento) a partir de las estadísticas disponibles utilizando un método de ponderación de probabilidades⁶. Un ejemplo de garantía estandarizada son las garantías de crédito (comercial) a la exportación, los tipos de cambio, varios tipos de seguro (de depósitos, para cultivos o

⁵La aceptación bancaria implica la aceptación por parte de instituciones financieras de efectos o letras de cambio y la promesa incondicional de pagar una suma específica en una fecha determinada. La aceptación bancaria representa un derecho incondicional para el tenedor y un pasivo incondicional para el banco aceptante; el activo de contrapartida para el banco es un derecho frente a su cliente.

⁶El tratamiento de las garantías estandarizadas es similar al de los seguros no de vida. Véanse más detalles en los párrafos 3.62–3.63 de esta *Guía*, y en el *SCN 2008*, capítulo 17, parte 3.

contra catástrofes naturales), los préstamos agrícolas, los préstamos hipotecarios, los préstamos para estudios y los préstamos a la pequeña y mediana empresa (PYME).

4.13 Si bien no es posible determinar si se exigirá una garantía, sí es común estimar la **tasa de incumplimiento** de un fondo común de garantías parecidas. Esta tasa de incumplimiento establece un **pasivo de deuda** —no un pasivo contingente— para una unidad del sector público, que se denomina “provisión para peticiones de fondos en el marco de sistemas de garantías estandarizadas”. Este pasivo forma parte del instrumento de deuda “seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas”. El valor registrado en el balance de la unidad del sector público es el nivel esperado de reclamaciones en virtud de las garantías corrientes menos las recuperaciones esperadas⁷.

iii. Garantías por una sola vez

4.14 *Las garantías por una sola vez abarcan los tipos de garantía en los cuales el instrumento de deuda es tan peculiar que no permite calcular el grado de riesgo asociado a la deuda con ninguna precisión.* A diferencia de las garantías estandarizadas, las garantías por una sola vez son individuales, y los garantes no pueden estimar con fiabilidad el riesgo de que se exija el cumplimiento de la garantía.

4.15 En la mayoría de los casos, una garantía por una sola vez se considera un pasivo de deuda contingente del garante. Bajo una garantía por una sola vez, la deuda sigue atribuyéndose al deudor, no al garante, a menos que se exija el cumplimiento de la garantía.

4.16 En cambio, una garantía por una sola vez otorgada por el gobierno a una sociedad que atraviesa dificultades financieras y con una probabilidad muy alta de ser exigida es tratada como si el cumplimiento de la garantía se hubiera exigido desde el comienzo⁸. La activación de una garantía por una sola vez de este tipo

se trata como asunción de la deuda (véanse los párrafos 4.56–4.57), y este pasivo forma parte del balance (y la deuda) de la unidad del sector público.

4.17 Las garantías por una sola vez pueden agruparse como garantías de préstamos y de otros instrumentos de deuda y otras garantías por una sola vez:

- **Las garantías de préstamos y de otros instrumentos de deuda** —o “garantías de pago por una sola vez”— son compromisos por los cuales una de las partes asume el riesgo de impago de otra parte. Los garantes están obligados a pagar únicamente si el deudor no cumple. *Las garantías de préstamos y de otros instrumentos de deuda constituyen una deuda con garantía pública, definida como pasivos de deuda de unidades del sector público y privado, cuyo servicio está contractualmente garantizado por unidades del sector público* (véanse los párrafos 5.36–5.41, capítulo 5).
- La categoría de **otras garantías por una sola vez** incluye garantías de crédito (como líneas de crédito y compromisos de préstamo), garantías contingentes de acceso al crédito y servicios de crédito contingentes. Las líneas de crédito y los compromisos de préstamo ofrecen una garantía de que los fondos no retirados estarán disponibles en el futuro, pero no se crean pasivos ni activos financieros hasta el momento en que se suministren los fondos. Las líneas de crédito no activadas y los compromisos de préstamo no desembolsados son pasivos contingentes de las instituciones emisoras, por lo general, bancos). Las cartas de crédito son promesas de pago contra presentación de ciertos documentos especificados de antemano.

Los servicios de emisión de pagarés (SEP) garantizan que el prestatario podrá emitir pagarés a corto plazo y que la institución o las instituciones de garantía de emisiones se harán cargo de los pagarés que no se vendan. Solo se creará un pasivo o un activo cuando la institución o las instituciones que garantizan la emisión suministren fondos. En este caso la parte no utilizada constituye un pasivo contingente. Otros mecanismos de garantía de emisión de pagarés que proporcionan crédito contingente o garantía de compra son los denominados servicios de suscripción rotatorios, los servicios financieros con opciones múltiples y los servicios de emisión internacional de títulos. Las instituciones financieras bancarias y no bancarias proporcionan garantías de compra. Los montos no utilizados de estos servicios también constituyen pasivos contingentes.

⁷Las transacciones en activos financieros y pasivos de provisiones para peticiones de fondos en el marco de sistemas de garantías estandarizadas son similares a las reservas de seguros no de vida; incluyen comisiones no devengadas y peticiones todavía no liquidadas.

⁸Este tratamiento debe efectuarse con precaución, sobre todo para evitar la doble contabilización de la deuda e incoherencias con otras estadísticas macroeconómicas (que aún atribuyen la exigencia del cumplimiento de la garantía al deudor original). Eurostat observa la siguiente directriz práctica con respecto a la deuda con garantía pública: si el gobierno, en calidad de garante, efectúa un pago relacionado con una deuda de garantía corriente durante tres años consecutivos, y si se prevé que esta situación continuará, la deuda se considera como asumida, por lo general en su totalidad (o en la proporción que se prevé será reembolsada por el gobierno, si hay datos al respecto).

4.18 Las garantías de préstamos y de otros instrumentos de deuda (deuda con garantía pública) son diferentes de otros tipos de garantías por una sola vez. Esto se debe a que el garante garantiza el servicio de la deuda **corriente** de otras unidades del sector público y privado. En el caso de otras garantías por una sola vez, no existe ningún activo o pasivo financiero mientras no se proporcionen o anticipen los fondos.

4.19 La información sobre las posiciones de saldo de la deuda con garantía pública puede ser especialmente pertinente para la política y el análisis de las finanzas públicas. Esta *Guía* recomienda mostrar la deuda con garantía pública (las garantías por una sola vez de préstamos y otros instrumentos de deuda), a su valor nominal, como partida informativa de las estadísticas de deuda del sector público (véase el cuadro 5.1), con detalles en un cuadro aparte (véanse los cuadros 5.8a y 5.8b).

4.20 Como las garantías por una sola vez son pasivos contingentes explícitos, todas las garantías por una sola vez se incluyen en el cuadro 5.12; un registro de pasivos contingentes significativos que brinda detalles sobre los diferentes tipos de pasivos contingentes explícitos y sobre obligaciones netas por prestaciones futuras de la seguridad social (un pasivo contingente implícito; véase el párrafo 4.21 siguiente).

4. Pasivos contingentes implícitos

4.21 Como se explica en el párrafo 4.7, los pasivos contingentes implícitos no tienen un origen jurídico ni contractual sino que se reconocen después de cumplirse una cierta condición o producirse un determinado hecho. Ejemplos de pasivos contingentes implícitos son las obligaciones netas por prestaciones futuras de la seguridad social, las medidas destinadas a garantizar la solvencia del sector bancario, la cobertura de las obligaciones de los gobiernos subnacionales (estatales y locales), o del banco central, en el caso de incumplimiento de los pagos, pasivos ambientales, deuda no garantizada de unidades del sector público, obligaciones para saldar las garantías de otras unidades del sector público que no puedan hacerlo y gasto para asistencia ante catástrofes naturales.

4.22 Esta *Guía* recomienda incluir las obligaciones netas por prestaciones futuras de la seguridad social⁹ en

un registro de pasivos contingentes significativos, como se indica en el cuadro 5.12. También se pueden incluir otros pasivos contingentes implícitos que puedan identificarse, si se consideran significativos o útiles desde el punto de vista analítico.

5. Medición de pasivos contingentes

4.23 Las normas para medir los pasivos contingentes aún están evolucionando dado que estos pasivos son arreglos complejos y no existe un solo sistema para medirlos que sea aplicable a todas las situaciones. No obstante, se alienta el seguimiento y la medición de los pasivos contingentes con miras a mejorar la transparencia. Por ejemplo, se puede compilar un registro de pasivos contingentes significativos de una unidad del sector público tal como se indica en el cuadro 5.12.

4.24 Existen varios métodos para valorar los pasivos contingentes¹⁰. Como se señala en el párrafo 4.19, esta *Guía* recomienda mostrar la deuda garantizada (garantías por una sola vez de préstamos y otros instrumentos de deudas) del sector público a su valor nominal. Las garantías de crédito (como líneas de crédito y compromisos de préstamo), las garantías contingentes de acceso al crédito y los servicios de crédito contingentes se registran a su valor nominal. Las limitaciones de este método son que no ofrece información sobre la probabilidad de que se produzca la contingencia y que puede exagerar el posible riesgo. En el caso de las garantías de préstamos y otros instrumentos de deuda, la pérdida potencial máxima probablemente será menor que su valor nominal, ya que no todas las deudas serán incumplidas. Se pueden utilizar varios otros métodos para valorar la expectativa de pérdida, cada uno con sus propias limitaciones y ventajas. Estos métodos abarcan desde técnicas relativamente simples que emplean datos históricos hasta técnicas complejas de valoración de opciones (véase el recuadro 4.1). El método que se adopte en la práctica dependerá de la disponibilidad de información sobre el tipo de contingencia. Por este motivo, es particularmente importante proporcionar metadatos sobre los métodos empleados para valorar los pasivos contingentes.

⁹Los pasivos por sistemas de pensiones no autónomos no basados en fondos asignados del empleador son pasivos y forman parte de la deuda del sector público cuando el empleador es una unidad del sector público.

¹⁰Algunas de estas técnicas se analizan en el capítulo 9 de la *Guía de la deuda externa 2003*, y en *Public-Private Partnerships, Government Guarantees, and Fiscal Risk*, Fondo Monetario Internacional, 2006, páginas 37–40.

Recuadro 4.1. Otros métodos para valorar la expectativa de pérdida de las garantías de préstamos y otros instrumentos de deuda

Si la pérdida prevista es calculable, puede usarse otro método, consistente en valorar la pérdida o las pérdidas en valores presentes, es decir, el valor presente esperado. En otras palabras, puesto que los pagos solo se efectuarán en el futuro y no inmediatamente, los flujos de pagos esperados pueden descontarse usando la tasa de interés de mercado que se aplica al garante, lo que equivale al valor presente. Como es el caso en todos los cálculos del valor presente, la tasa de interés que se utilice tiene una importancia crucial; una práctica común para los pasivos contingentes del gobierno consiste en utilizar una tasa libre de riesgo, como la tasa del Tesoro. Según este método basado en el valor presente, al emitirse una garantía el valor presente del costo esperado de la garantía puede registrarse como un desembolso o gasto (en la cuenta de operaciones) en el ejercicio en curso e incluirse en los datos sobre saldos, como por ejemplo un balance.

Para realizar una valoración precisa se necesita información de mercado detallada, pero en muchos casos no se dispone de esa información. Esto ocurre, en particular, cuando los mercados son imperfectos o incompletos; se dice que un mercado financiero es completo cuando existe un mercado con un precio de equilibrio para todos los activos existentes en todos los Estados del mundo posibles. Por consiguiente, se necesitan otros métodos para valorar una contingencia. Una posibilidad es utilizar datos históricos sobre operaciones contingentes similares. Por ejemplo, si el precio de mercado de un préstamo no es observable, pero se dispone de datos históricos sobre un gran número de garantías de préstamo e incumplimientos vinculados a esas garantías, puede usarse la distribución de probabilidad de los casos de incumplimiento para estimar el costo esperado de la garantía. Este procedimiento es similar al empleado por las compañías de seguros para calcular sus primas. Asimismo, la información sobre la calificación crediticia de entidades similares se utiliza a menudo para imputar el valor riesgo de incumplimiento sobre las garantías de préstamo.

En las mediciones del valor de mercado se utiliza información de mercado para valorar una contingencia. Esta metodología, si bien puede aplicarse a una amplia gama de pasivos contingentes, es especialmente útil para valorar las garantías de préstamo y de otros instrumentos de deuda, sobre las que se concentra la discusión que sigue. Esta metodología está basada en el supuesto de que es posible

observar en el mercado instrumentos comparables con y sin garantías y de que el mercado ha evaluado exhaustivamente el riesgo cubierto por la garantía. Según este método, el valor de la garantía sobre un instrumento financiero se obtiene calculando la diferencia entre el precio del instrumento sin garantía y su precio con la garantía. En el contexto de una garantía de préstamo, el valor nominal de la garantía sería la diferencia entre la tasa de interés contractual (*ip*) sobre el préstamo sin garantía y la tasa de interés contractual (*ig*) sobre el préstamo con garantía multiplicado por el valor nominal del préstamo (*L*), es decir: $(ip - ig) L$. Para calcular el valor de mercado de la garantía se usarían tasas de mercado y no las tasas contractuales.

Otro enfoque para valorar los pasivos contingentes utiliza las técnicas de valoración de opciones derivadas de la teoría de las finanzas. Con este método, una garantía puede considerarse como una opción: esencialmente, una garantía de préstamo es una opción de venta emitida sobre los activos subyacentes usados como garantía del préstamo. En una garantía de préstamo, el garante vende una opción de venta al prestamista. El prestamista, que es el comprador de la opción de venta, tiene derecho a “vender” el préstamo al garante. Consideremos, por ejemplo, una garantía de préstamo con un valor nominal de *F* y un valor subyacente de *V*. Si $V - F < 0$, la opción de venta se ejerce y el prestamista recibe el precio fijado en el contrato, o sea, *F*. El valor de la opción de venta al momento de ejercerse la opción es $F - V$. Cuando $V > F$, la opción no se ejerce. El valor de la garantía es equivalente al valor de la opción de venta. Si el valor del instrumento de crédito sobre el cual se emite la garantía es inferior al valor al cual puede venderse al garante, se exigirá la garantía.

Si bien es relativamente complejo, el método de valoración de opciones se aplica actualmente para asignar valores a las garantías para el financiamiento de infraestructura y a las garantías de pago de intereses y principal. No obstante, el enfoque estándar de valoración de opciones también presenta limitaciones. Esto se debe a que en el modelo estándar de valoración de las opciones se da por supuesto un modelo estocástico exógeno para determinar el precio de los activos subyacentes. Sin embargo, puede aducirse que la mera existencia de una garantía (sobre todo una garantía del gobierno) puede afectar los precios de los activos.

6. Tratamiento estadístico de garantías por una sola vez concedidas por unidades del sector público

4.25 En la mayoría de los casos, la concesión de una garantía por una sola vez se considera una contingencia y no se registra como pasivo para el garante. La **activación** de una garantía por una sola vez en forma de préstamo u otro instrumento de deuda es un suceso económico posterior a la concesión de una garantía por una sola vez y

se trata de la misma forma que una asunción de la deuda (véanse los párrafos 4.56–4.57). La deuda original se extingue y se crea una nueva deuda entre el garante (que se convierte en el nuevo deudor) y el acreedor. Se considera que el garante realiza una transferencia de capital al deudor original, a menos que el garante adquiera un derecho financiero efectivo frente al deudor original, en cuyo caso se produce el reconocimiento de un activo financiero (un pasivo del deudor original).

4.26 Es posible que la activación de una garantía requiera el reembolso total e inmediato de la deuda. El momento de registro de acuerdo con el principio de base devengado exige que el monto total de la deuda asumida se registre en el momento en que se activa la garantía y se asume la deuda. La asunción en el marco de una garantía por una sola vez se registra cuando se exige el cumplimiento de la garantía o cuando se establece con certeza que se exigirá el cumplimiento de la garantía. Una garantía por una sola vez otorgada por el gobierno a una sociedad que atraviesa dificultades financieras y con una probabilidad muy alta de ser exigida es tratada como si el cumplimiento de la garantía se hubiera exigido desde el comienzo (véase el párrafo 4.16). Un caso particularmente pertinente es el de un rescate financiero por parte del gobierno, que se examina en los párrafos 4.109–4.118. Los reembolsos del principal por parte del garante (el nuevo deudor) y el devengo de intereses de la deuda asumida se registran a medida que estos flujos ocurren.

C. Reorganización de la deuda

4.27 *La reorganización de la deuda (también denominada reestructuración de la deuda) se define como un mecanismo en el que participan tanto los acreedores como los deudores (y a veces terceros) que modifica las condiciones establecidas para el servicio de una deuda existente.* Los gobiernos suelen intervenir en la reorganización de la deuda, como deudores, acreedores o garantes.

4.28 La reorganización de la deuda suele implicar alivio para el deudor con respecto a los términos y condiciones originales de las obligaciones de deuda. Esto puede ocurrir como respuesta a problemas de liquidez, en los que el deudor no tiene el efectivo necesario para realizar los pagos de servicio de la deuda que vencen, o tiene problemas de viabilidad que probablemente le impedirán satisfacer sus obligaciones de deuda a mediano plazo.

4.29 El no pago de las obligaciones de deuda por parte del deudor (por ejemplo, incumplimiento) no constituye una reorganización de la deuda porque no implica un acuerdo entre el acreedor y el deudor. Del mismo modo, un acreedor puede reducir el valor en libros de los derechos de deuda que posee frente a un deudor mediante la cancelación contable de la deuda, una medida unilateral que se aplica, por ejemplo, cuando el acreedor considera irrecuperable un derecho, quizá por la quiebra del deudor, de modo que la suprime

de sus libros. Esto tampoco constituye una reorganización de la deuda.

4.30 Las cuatro modalidades principales de reorganización de la deuda son las siguientes:

- **Condonación de la deuda**, que es una reducción del monto, o extinción, de una obligación de deuda por parte del acreedor en virtud de un acuerdo formal con el deudor.
- **Reprogramación o refinanciamiento de la deuda** (o intercambio de deuda), que es una modificación de los términos y condiciones del monto adeudado, que puede traducirse en una reducción de la carga de la deuda en términos de valor presente.
- **Conversión de la deuda y pago anticipado de la deuda (o recompras de deuda a cambio de efectivo)**, en que el acreedor intercambia un derecho de deuda por un instrumento de valor económico, que no sea otro derecho de deuda frente al mismo deudor. Ejemplos de conversión de la deuda son las operaciones de canje de deuda por participaciones de capital, deuda por propiedad inmobiliaria, deuda por financiamiento para el desarrollo y deuda por naturaleza¹¹.
- **Asunción de la deuda y pagos de deuda en nombre de otros**, cuando también participa un tercero.

4.31 Un conjunto de medidas de reorganización de la deuda puede incluir más de una de las modalidades mencionadas; por ejemplo, la mayor parte de los paquetes de reorganización de la deuda que implican una condonación de la deuda también contienen una reprogramación de la parte de la deuda que no se condona o no se cancela.

4.32 El tratamiento estadístico de los diversos tipos de reorganización de la deuda se resume en el cuadro 4.1. Si la reorganización de la deuda para una unidad o un subsector del sector público es significativa, debe considerarse la posibilidad de divulgar información, como se describe en el cuadro 8.1 de la *Guía de la deuda externa*.

I. Condonación de la deuda

a. Definición

4.33 *Condonación de la deuda (o cancelación de la deuda) se define como la cancelación voluntaria de la*

¹¹Algunos acuerdos descritos como canjes de deuda son equivalentes a una condonación de la deuda desde el punto de vista del acreedor y del deudor. Al mismo tiempo, el país deudor se compromete a realizar ciertos gastos de desarrollo, protección del medio ambiente, u otros similares. Estas transacciones deben considerarse como condonación de la deuda, ya que no se suministra ningún valor al acreedor.

Cuadro 4.1. Resumen del tratamiento estadístico de varios tipos de reorganización de la deuda

		Ingreso	Gasto	Efecto en el resultado operativo y el patrimonio neto	Efecto en el préstamo neto (+) / endeudamiento neto (-) y en el patrimonio financiero neto	Activos financieros (flujos y posiciones de saldos)	Pasivos (flujos y posiciones de saldos)
1. Condonación y cancelación de la deuda (párrafos 4.33–4.36, recuadro 4.2)	Deudor	Donación de capital o transferencia de capital		Positivo	Positivo		Reducción de los pasivos de deuda
	Acreedor		Donación de capital o transferencia de capital	Negativo	Negativo	Reducción de los derechos financieros	
2. Reprogramación de la deuda (párrafos 4.37–4.40, recuadro 4.3)	Deudor			Sin efecto ¹	Sin efecto ¹		Reducción del pasivo de deuda existente; aumento de nuevo pasivo de deuda
	Acreedor					Reducción de los derechos financieros existentes; aumento de derechos financieros nuevos	
2. Refinanciamiento de la deuda (párrafos 4.41–4.47, recuadro 4.4)	Deudor			Posible efecto debido a revaloración por diferencia entre el valor de los viejos y nuevos instrumentos	Posible efecto debido a revaloración por diferencia entre el valor de los viejos y nuevos instrumentos		Reducción del pasivo de deuda existente; aumento de nuevo pasivo de deuda
	Acreedor					Reducción de los derechos financieros existentes; aumento de derechos financieros nuevos	
3. Conversión de la deuda (párrafos 4.48–4.51, recuadro 4.5)	Deudor			Positivo, si se aplica descuento; caso contrario, sin variación	Positivo, si se aplica descuento; caso contrario, sin variación		Reducción del pasivo de deuda; aumento de pasivo que no constituye deuda
	Acreedor			Negativo, si se aplica descuento; caso contrario, sin variación	Negativo, si se aplica descuento; caso contrario, sin variación.	Reducción de derechos financieros correspondientes a deuda; aumento de derechos financieros que no constituyen deuda	
3. Pago anticipado de la deuda (párrafos 4.53–4.55, recuadro 4.6)	Deudor			Sin efecto ²	Sin efecto ²	Reducción de dinero legal y depósitos	Reducción del pasivo de deuda
	Acreedor					Reducción de derechos financieros correspondientes a deuda; aumento de dinero legal y depósitos	
4. Asunción de la deuda con derecho financiero efectivo frente al deudor original (párrafos 4.56–4.57, ejemplo 1)	Parte que asume la deuda (deudor nuevo)		Donación/transferencia de capital si hay diferencia entre el pasivo emitido y el activo financiero adquirido	Sin efecto, si no existe un componente de transferencia/donación de capital; caso contrario, negativo	Sin efecto, si no existe un componente de transferencia/donación de capital; caso contrario, negativo	Aumento del préstamo	Aumento del pasivo de deuda
	Deudor original	Donación/transferencia de capital si hay diferencia entre el pasivo de deuda original y el pasivo de deuda frente a la parte que asume la deuda		Sin efecto, si no existe un componente de transferencia/donación de capital; caso contrario, positivo	Sin efecto, si no existe un componente de transferencia/donación de capital; caso contrario, positivo		Reducción del pasivo de deuda original; aumento del pasivo frente a la parte que asume la deuda
	Acreedor			Sin efecto	Sin efecto	Sin variación	

¹Puede incluir condonación de la deuda y otros ajustes, como revaloraciones, que afectan estos saldos.²Puede incluir condonación de la deuda que afecta estos saldos.

Continúa en la página siguiente

Cuadro 4.I. Resumen del tratamiento estadístico de varios tipos de reorganización de la deuda (continuación)

		Ingreso	Gasto	Efecto en el resultado operativo y el patrimonio neto	Efecto en el préstamo neto (+)/ endeudamiento neto (-) y en el patrimonio financiero neto	Activos financieros (flujos y posiciones de saldos)	Pasivos (flujos y posiciones de saldos)
4. Asunción de la deuda sin derecho financiero efectivo frente al deudor original (párrafos 4.56–4.57, recuadro 4.7, ejemplo 2)	Parte que asume la deuda (deudor nuevo)		Transferencia/ donación de capital	Negativo	Negativo		Aumento del pasivo de deuda
	Deudor original	Transferencia/ donación de capital		Positivo	Positivo		Reducción del pasivo de deuda
	Acreedor			Sin efecto	Sin efecto	Sin variación	
4. Asunción de la deuda sin derecho financiero efectivo frente al deudor original, que es una sociedad pública y una empresa viable (párrafos 4.56–4.57, recuadro 4.7, ejemplo 3)	Parte que asume la deuda (deudor nuevo)			Sin efecto	Sin efecto	Aumento de participaciones de capital y en fondos de inversión	Aumento del pasivo de deuda
	Deudor original			Sin efecto	Sin efecto		Reducción del pasivo de deuda original; aumento del pasivo por participaciones de capital y en fondos de inversión que no constituye deuda
	Acreedor			Sin efecto	Sin efecto	Sin variación	
4. Pagos de la deuda en nombre de otros con un derecho financiero efectivo (párrafos 4.58–4.61, recuadro 4.8)	Unidad que efectúa el pago			Sin efecto	Sin efecto	Reducción de dinero legal y depósitos; aumento de préstamos	
	Deudor original			Sin efecto	Sin efecto		Reducción del pasivo de deuda original; aumento del pasivo ante la unidad que efectúa el pago
4. Pagos de la deuda en nombre de otros sin derecho financiero efectivo; depende de la naturaleza de la unidad que efectúa el pago y el deudor original (párrafos 4.58–4.61, recuadro 4.8)	Unidad que efectúa el pago		Gasto por donación de capital o transferencia de capital	Negativo	Negativo	Reducción de dinero legal y depósitos	
	Deudor original	Ingreso por donación de capital o por transferencia de capital (otros ingresos)		Positivo	Positivo	Aumento de dinero legal y depósitos	

*totalidad o una parte de una obligación de deuda en el marco de un acuerdo contractual entre un acreedor y un deudor*¹². La condonación de la deuda implica un

acuerdo mutuo entre las partes y la intención de transmitir un beneficio. La cancelación contable de la deuda no implica un acuerdo de ese tipo ni esa intención; se trata

¹²Esto incluye la condonación de una parte o la totalidad del principal de un pagaré vinculado a un crédito que surja de un evento que afecte a la entidad en la que esté suscrito el derivado de crédito incor-

porado. También incluye la condonación del principal que se produce cuando ocurre un tipo de evento especificado en un contrato de deuda, como la condonación en el caso de una determinada catástrofe.

Recuadro 4.2. Tratamiento estadístico de la condonación de la deuda

El siguiente ejemplo ilustra el tratamiento estadístico de una condonación de 100 de deuda de una unidad del sector público, como deudor y acreedor, respectivamente.

	Unidad del sector público como acreedor				Unidad del sector público como deudor			
	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre
Ingreso						100		
Transferencia/Donación de capital						100		
Gasto		100						
Transferencia/Donación de capital		100						
Patrimonio neto/Resultado operativo neto	100	-100		0	-100	100		0
Activos no financieros								
Patrimonio financiero neto/ Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-)	100	-100		0	-100	100		
Activos financieros	100	-100		0				
Pasivos					100	-100		0
Deuda bruta	0	0		0	100	-100		0
Deuda neta	-100	100		0	100	-100		0

de un reconocimiento unilateral por parte del acreedor de que el cobro del monto adeudado es improbable (véanse los párrafos 4.75–4.78)¹³. La deuda condonada puede incluir la totalidad o parte del principal pendiente de pago, incluidos los intereses devengados atrasados (intereses que vencieron en el pasado) y todo otro costo relacionado con intereses que se haya devengado. No ocurre condonación de la deuda a raíz de la cancelación de pagos futuros de intereses que aún no son exigibles y que aún no se han devengado.

b. Tratamiento estadístico de la condonación de la deuda

4.34 La condonación de la deuda siempre se registra como una donación o transferencia de capital¹⁴ al deudor,

¹³Es improbable que se produzca una condonación de la deuda entre entidades comerciales, como las sociedades públicas.

¹⁴En el *MEFP*, una transferencia de capital entre dos unidades de gobierno se denomina **donación de capital por cobrar o por pagar**, y se registra en “Ingreso: Donaciones” y en “Gasto: Donaciones”, respectivamente. Una transferencia de capital entre una unidad del gobierno y una unidad no gubernamental (incluida una sociedad pública) se denomina transferencia de capital, y se registra en “Ingreso: Transferencias voluntarias distintas de donaciones”, y en “Gasto: Otros gastos diversos”, respectivamente.

la cual extingue el activo financiero y el correspondiente pasivo de deuda. Una unidad del sector público puede participar en la condonación de la deuda como acreedor o deudor.

4.35 En el recuadro 4.2 se ilustra el tratamiento estadístico de la condonación de la deuda desde los puntos de vista del acreedor y del deudor, respectivamente. Las consecuencias de la condonación de la deuda son las siguientes:

- Ningún cambio en la deuda bruta y un aumento de la deuda neta del acreedor igual al valor de la deuda condonada.
- Una disminución de la deuda bruta y neta del deudor.

4.36 Los precios de mercado son la base para la valoración de la condonación de la deuda, excepto para los préstamos, en cuyo caso se usa el valor nominal.

2. Reprogramación y refinanciamiento de la deuda

4.37 La reprogramación y el refinanciamiento de la deuda implican una modificación del contrato de deuda vigente y su reemplazo con un nuevo contrato, por lo

general con una prórroga de los pagos del servicio de la deuda¹⁵. La reprogramación de la deuda supone una reordenamiento sin modificar el tipo de instrumento, el valor del principal y el acreedor que tenía la deuda. El refinanciamiento de la deuda consiste en un instrumento de deuda diferente, por lo general con un valor diferente, y posiblemente con un acreedor diferente¹⁶. Por ejemplo, un acreedor podría optar por aplicar las condiciones de un acuerdo del Club de París ya sea a través de una opción de reprogramación de la deuda (modificación de los términos y condiciones de sus derechos crediticios actuales frente al deudor), o de un refinanciamiento (conceder al deudor un préstamo nuevo que se utiliza para reembolsar la deuda actual).

c. Reprogramación de la deuda

i. Definición

4.38 *La reprogramación de la deuda es un acuerdo bilateral entre el deudor y el acreedor que constituye una postergación oficial de los pagos de servicio de la deuda, y la aplicación de vencimientos nuevos, generalmente prorrogados.* Las nuevas condiciones normalmente incluyen uno o más de los siguientes elementos: ampliación de los períodos de reembolso, reducción de la tasa de interés contractual, adición o extensión de un período de gracia para el pago de intereses y del principal, fijación del tipo de cambio en niveles favorables en caso de una deuda en moneda extranjera y reprogramación del pago de los atrasos que puedan existir. En el caso específico de los títulos de cupón cero, una reducción del monto del principal pagadero al momento de rescate a un nivel todavía superior al monto del principal pendiente de pago al momento en que entra en vigor el acuerdo podría ser clasificada como una modificación efectiva de la tasa de interés contractual o como una reducción del principal

¹⁵Si las condiciones originales de una deuda (por lo general un préstamo o un título de deuda, pero también otros instrumentos de deuda) se modifican en virtud de una renegociación de las partes, esto se trata como un reembolso de la deuda original y la creación de un nuevo pasivo de deuda. En cambio, si las condiciones originales del contrato estipulan que el plazo de vencimiento, los intereses, o ambos, cambian como resultado de hechos tales como un incumplimiento o una rebaja en la calificación de crédito, ello supone una reclasificación. (En la práctica, esta distinción incide en los valores netos en los casos en que las condiciones originales y las nuevas se refieren a un principal diferente, una clasificación del instrumento diferente, o una clasificación del vencimiento diferente; caso contrario, los asientos se anulan entre sí).

¹⁶Desde el punto de vista del deudor, el refinanciamiento de la deuda puede suponer un endeudamiento frente a un tercero para pagar al acreedor. La definición de refinanciamiento de la deuda en la *Guía* es más estricta, ya que se refiere a transacciones entre el deudor y el mismo acreedor únicamente.

manteniendo invariable la tasa de interés contractual. Este tipo de reducción del principal pagadero al vencimiento debe ser registrado como una condonación de la deuda, o una reprogramación de la deuda si el acuerdo bilateral reconoce explícitamente una modificación de la tasa de interés contractual. Los acreedores del Club de París ofrecen alivio de la deuda a los países deudores en forma de reprogramación, que es alivio de la deuda mediante postergación o, en el caso de la reprogramación concesional, reducción de las obligaciones de servicio de la deuda durante un período determinado (tratamiento de flujos) o a una fecha fija (tratamiento de saldos).

ii. Tratamiento estadístico de la reprogramación de la deuda

4.39 En la reprogramación de la deuda, la correspondiente deuda existente se registra como reembolsada y se crea un nuevo instrumento (o instrumentos) con los nuevos términos y condiciones. Este tratamiento no es aplicable, sin embargo, a los intereses atrasados que sean objeto de reprogramación cuando se mantienen intactas las condiciones del contrato de deuda existente. En ese caso, no se considera que el contrato de deuda existente ha sido reprogramado, sino únicamente los intereses atrasados. En el recuadro 4.3 se muestra el tratamiento estadístico de la reprogramación de la deuda desde los puntos de vista del acreedor y el deudor, respectivamente. Las deudas bruta y neta del deudor y del acreedor no varían.

4.40 La transacción de reprogramación de la deuda se registra en el momento acordado por ambas partes (el momento acordado contractualmente), y al valor de la deuda nueva (que en una reprogramación es el mismo valor que el de la deuda anterior). Si no se fija una fecha, el momento en que el acreedor registra la modificación de los términos es crucial. Si la reprogramación de obligaciones exigibles en una fecha posterior al período actual está vinculada al cumplimiento de ciertas condiciones al momento de hacerse exigibles dichas obligaciones (como ocurre con las reprogramaciones plurianuales del Club de París), los asientos se registrarán solo en el período en que se cumplan las condiciones exigidas.

d. Refinanciamiento de la deuda

i. Definición

4.41 *El refinanciamiento de la deuda implica el reemplazo de un instrumento o instrumentos de deuda existentes, incluidos los posibles atrasos, por un nuevo instrumento o instrumentos de deuda.* Puede implicar el intercambio del mismo tipo de instru-

Recuadro 4.3. Tratamiento estadístico de la reprogramación de la deuda

El siguiente ejemplo ilustra el tratamiento estadístico de una reprogramación de 100 de deuda de una unidad del sector público, como deudor y acreedor, respectivamente.

	Unidad del sector público como acreedor				Unidad del sector público como deudor			
	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre
Ingreso								
Gasto								
<i>Patrimonio neto/Resultado operativo neto</i>	100	0		100	-100	0		-100
Activos no financieros								
<i>Patrimonio financiero neto / Préstamo neto (+)/ Endeudamiento neto (-)</i>	100	0		100	-100	0		-100
Activos financieros	100	0		100				
Instrumento de deuda existente	100	-100		0				
Instrumento de deuda nuevo	0	100		100				
Pasivos					100	0		100
Instrumento de deuda existente					100	-100		0
Instrumento de deuda nuevo					0	100		100
Deuda bruta	0	0		0	100	0		100
Deuda neta	-100	0		-100	100	0		100

mento de deuda (como un préstamo por otro préstamo) o diferentes tipos de instrumentos de deuda (como un préstamo por un bono). Por ejemplo, una unidad del sector público puede convertir varias deudas por créditos de exportación en un solo préstamo, o cambiar bonos vigentes por bonos nuevos mediante ofertas de canje presentadas por el acreedor (en lugar de modificar los términos y condiciones).

ii. Tratamiento estadístico del refinanciamiento de la deuda

4.42 El tratamiento de las transacciones de refinanciamiento de la deuda es similar al de la reprogramación de la deuda. La deuda objeto del refinanciamiento se extingue y es reemplazada por un nuevo instrumento o instrumentos financieros. Sin embargo, a diferencia de la reprogramación de la deuda, la deuda vieja se extingue al valor del nuevo instrumento de deuda, excepto en el caso de la deuda no negociable (por ejemplo, un préstamo) frente a acreedores oficiales.

4.43 En el recuadro 4.4 se ilustra el tratamiento estadístico del refinanciamiento de la deuda desde los pun-

tos de vista del acreedor y el deudor, respectivamente. Si el refinanciamiento implica un intercambio directo de la deuda, como en el caso de un canje de préstamos por bonos, el deudor registra una reducción de los pasivos en el instrumento de deuda correspondiente y un aumento de los pasivos para mostrar la creación de la nueva obligación. La transacción se registra al valor de la deuda nueva (que refleja el valor de mercado corriente de la deuda), y la diferencia entre el valor del instrumento de deuda nuevo y viejo se registra como revaloración. Para el deudor, la deuda bruta y la deuda neta disminuyen como resultado de la revaloración. Para el acreedor, la deuda neta aumenta como resultado de la revaloración del derecho financiero frente al deudor y la deuda bruta no se ve afectada. No obstante, si la deuda es frente a acreedores oficiales y no es negociable (préstamo), la deuda antigua se liquida a su valor original registrándose como condonación de la deuda la diferencia de valor con respecto al nuevo instrumento (véanse los párrafos 4.33–4.36).

4.44 Cuando no exista un precio de mercado para el nuevo bono, se utiliza un valor representativo apropiado. Por ejemplo, si el bono es semejante a otros bonos nego-

Recuadro 4.4. Tratamiento estadístico del refinanciamiento de la deuda

El siguiente ejemplo ilustra el tratamiento estadístico del refinanciamiento de la deuda de una unidad del sector público como acreedor y deudor, respectivamente. Un instrumento de deuda existente de 100 se intercambia por un instrumento de deuda nuevo de 95. La diferencia de -5 se registra como revaloración.

	Unidad del sector público como acreedor				Unidad del sector público como deudor			
	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre
Ingreso								
Gasto								
<i>Patrimonio neto/Resultado operativo neto</i>	100	0	-5	95	-100	0	5	-95
Activos no financieros								
<i>Patrimonio financiero neto/ Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-)</i>	100	0	-5	95	-100	0	5	-95
Activos financieros	100	0	-5	95				
Instrumento de deuda existente	100	-95	-5	0				
Instrumento de deuda nuevo	0	95		95				
Pasivos					100	0	-5	95
Instrumento de deuda existente					100	-95	-5	0
Instrumento de deuda nuevo					0	95		95
Deuda bruta	0	0	0	0	100	0	-5	95
Deuda neta	-100	0	5	-95	100	0	-5	95

ciados, el precio de mercado de un bono negociado será un valor representativo adecuado del precio del nuevo bono. Si la deuda canjeada fue adquirida recientemente por el acreedor, el precio de adquisición podría ser un valor representativo adecuado. Por otra parte, si la tasa de interés del nuevo bono es inferior a la tasa de interés de mercado vigente, el valor descontado del bono, a la tasa de interés de mercado vigente, podría constituir el valor representativo. Si no se dispone de esa información, se podría utilizar como valor representativo el valor facial del bono emitido. Véase también más adelante la conversión de la deuda en capital.

4.45 El balance refleja las variaciones de las posiciones de saldo debidas a transacciones que extinguen el anterior instrumento de deuda y crean uno nuevo, junto con cualquier cambio de valoración. Por ejemplo, el canje de un préstamo por un bono por lo general se traducirá en una reducción de los pasivos del deudor (reducción del derecho del acreedor sobre el deudor) porque el préstamo se registra a su valor nominal, mientras que el bono tiene un valor de mercado, que puede ser más bajo.

4.46 Si los recursos de la nueva deuda se utilizan para pagar parte de una deuda existente, la deuda restante se registra como una liquidación de la deuda anterior y la creación de una nueva deuda, a menos que esta sea reembolsada en su totalidad a través de otra transacción.

4.47 Si las condiciones de los nuevos créditos son concesionales, se podría considerar que el acreedor está otorgando una transferencia al deudor. La concesionalidad de la deuda se analiza más adelante en los párrafos 4.81–4.86.

3. Conversión de la deuda y pago anticipado de la deuda

a. Conversión de la deuda

i. Definición

4.48 La conversión de la deuda es el canje de una deuda —comúnmente con un descuento— por un derecho que no constituye deuda, por ejemplo una participación de capital, o por fondos de contrapartida

que pueden ser utilizados para financiar un determinado proyecto o política. Básicamente, la deuda del sector público se extingue y se crea un pasivo que no constituye deuda mediante una conversión de deuda.

4.49 Un ejemplo común de conversión de la deuda son las operaciones de canje de deuda por participaciones de capital. Si las participaciones de capital, o acciones, no se negocian activamente en el mercado puede ser difícil determinar su valor, lo cual es probable si la unidad que las emitió es una sociedad controlada por el sector público. Si las participaciones de capital no se negocian, su valoración debe basarse en el valor total de los activos de la sociedad menos el valor total de sus pasivos, excluyendo de los pasivos las participaciones de capital y en fondos de inversión.

4.50 Otros ejemplos de conversión de deuda son otros tipos de canjes de deuda (como obligaciones de deuda externa por exportaciones o “deuda por exportaciones”) o el canje de obligaciones de deuda por activos de contraparte que el deudor proporciona al acreedor para fines específicos, como protección de la flora y fauna, salud, educación y preservación del medio ambiente (deuda por desarrollo sostenible).

4.51 Se debe diferenciar entre conversiones directas e indirectas de deuda. Un canje directo conduce directamente a la adquisición de un derecho que no constituye deuda frente al deudor (como un canje de deuda por participaciones de capital). Una conversión indirecta de deuda implica otro derecho frente a la economía, como un depósito, que se usa posteriormente para adquirir participaciones de capital.

ii. Tratamiento estadístico de la conversión de la deuda

4.52 Para el deudor, los canjes de deuda por participaciones de capital dan lugar a una reducción del pasivo de deuda y un aumento del pasivo no de deuda “participaciones de capital y en fondos de inversión”¹⁷. Para el acreedor, el canje da lugar a una reducción del activo financiero correspondiente al instrumento de deuda y un aumento en el activo financiero “participaciones de capital y en fondos de inversión”. En el recuadro 4.5 se ilustra el tratamiento estadístico de la conversión de la deuda, usando como ejemplo un canje de deuda por participaciones de capital, desde los puntos de vista del acreedor y el deudor, respec-

tivamente. Las variaciones del patrimonio neto y el patrimonio financiero neto del acreedor y el deudor, respectivamente, dependerán de si el canje se realizó o no con descuento.

b. Pago anticipado de la deuda

i. Definición

4.53 *El pago anticipado de la deuda consiste en una recompra de la deuda en condiciones convenidas entre el deudor y el acreedor.* La deuda se extingue a cambio de un pago en efectivo convenido entre el deudor y el acreedor. Los pagos anticipados de la deuda podrían deberse a la necesidad del deudor de reducir el costo de su cartera de deuda aprovechando buenos resultados económicos o condiciones favorables del mercado para la recompra de la deuda.

ii. Tratamiento estadístico del pago anticipado de la deuda

4.54 Para el deudor, los pagos anticipados de la deuda dan lugar a una reducción del pasivo de deuda y una reducción del activo financiero denominado “dinero legal y depósitos”. Para el acreedor, los pagos anticipados de la deuda dan lugar a una reducción del derecho financiero correspondiente al pasivo de deuda y un aumento del activo financiero denominado “dinero legal y depósitos”. La deuda neta del deudor y del acreedor permanecen inalteradas si no hay condonación de la deuda. La transacción se registra al valor de la deuda pagada por anticipado.

4.55 Si la deuda es frente a acreedores oficiales y no es negociable (por ejemplo, un préstamo), puede haber un componente de condonación de la deuda (es decir, si el pago anticipado ocurre en el marco de un acuerdo entre las partes con la intención de transmitir un beneficio). Como se explica en el apartado anterior sobre condonación de la deuda, en tal caso se registra una transferencia o donación del capital del acreedor al deudor que reduce el valor del pasivo/derecho pendiente de pago. En el recuadro 4.6 se ilustra el tratamiento estadístico del pago anticipado de la deuda, con un componente de condonación de la deuda, desde los puntos de vista del acreedor y el deudor, respectivamente. Como resultado del componente de condonación de la deuda, la deuda bruta y la deuda neta del deudor disminuyen. Para el acreedor, el componente de condonación de la deuda da lugar a una reducción de los activos financieros y, por lo general, a un aumento de su deuda neta.

¹⁷En los canjes de deuda por capital suele haber un tercero que compra los derechos del acreedor y recibe capital en una sociedad pública (el deudor).

Recuadro 4.5. Tratamiento estadístico de la conversión de la deuda

El siguiente ejemplo ilustra el tratamiento estadístico de un canje de deuda por participación de capital de una sociedad pública como acreedor y deudor, respectivamente. Un instrumento de deuda existente de 100 se intercambia por participación de capital de 100 en una sociedad pública.

	Unidad del sector público como acreedor				Unidad del sector público como deudor			
	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre
Ingreso								
Gasto								
Patrimonio neto/Resultado operativo neto	100	0		100	-100	0		-100
Activos no financieros								
Patrimonio financiero neto/ Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-)	100	0		100	-100	0		-100
Activos financieros	100	0		100				
Instrumento de deuda existente	100	-100		0				
Participaciones de capital y en fondos de inversión	0	100		100				
Pasivos					100	0		100
Instrumento de deuda existente					100	-100		0
Participaciones de capital y en fondos de inversión					0	100		100
Deuda bruta	0	0		0	100	-100		0
Deuda neta	-100	100		0	100	-100		0

4. Asunción de la deuda y pagos de deuda en nombre de otros

a. Asunción de la deuda

i. Definición

4.56 *La asunción de la deuda es un acuerdo trilateral entre un acreedor, un deudor anterior y un nuevo deudor (generalmente, una unidad del gobierno) en virtud del cual el nuevo deudor asume la obligación pendiente del deudor anterior frente al acreedor, y se hace responsable del reembolso de la deuda.* La ejecución de una garantía es un ejemplo de asunción de deuda. Si el deudor original incumple sus obligaciones de deuda, el acreedor puede invocar las cláusulas del contrato que le permiten hacer exigible la garantía ofrecida por un garante. La unidad garante tendrá que reembolsar la deuda o asumir la responsabilidad por la deuda como deudor primario (es decir, el pasivo del deudor original se extingue). La unidad del sector público puede ser el deudor que incumple o el garante. Un gobierno también puede, en virtud de un acuerdo, ofrecer proporcionar fondos para pagar

la obligación de deuda que otra unidad de gobierno adeuda a un tercero¹⁸.

ii. Tratamiento estadístico de la asunción de la deuda

4.57 El tratamiento estadístico de la asunción de la deuda depende de: i) si el nuevo deudor adquiere o no un derecho financiero efectivo frente al deudor original; y ii) en el caso de que no exista un derecho financiero efectivo, de la relación entre el nuevo deudor y el deudor original y de si el deudor original está en quiebra o ya no es una empresa viable¹⁹. Esto implica tres posibilidades:

¹⁸Por ejemplo, una unidad del gobierno central ofrece proporcionar fondos para la deuda de un gobierno local frente a un banco.

¹⁹Por “derecho financiero efectivo” se entiende un derecho respaldado por un contrato entre el deudor nuevo y el deudor original, o (especialmente en el caso de los gobiernos) un acuerdo, con una expectativa razonable de cumplimiento, de que el deudor original reembolsará al deudor nuevo. Por “empresa viable” se entiende una entidad cuyo funcionamiento u operación continuará en el futuro previsible.

Recuadro 4.6. Tratamiento estadístico del pago anticipado de la deuda

El siguiente ejemplo ilustra el tratamiento estadístico de un pago anticipado de la deuda de una unidad del sector público como acreedor y deudor, respectivamente. Un préstamo de 100 se paga por anticipado con 85 en efectivo, con la implicación de que 15 es condonación de deuda (es decir, transferencia/donación de capital por cobrar/pagar).

	Unidad del sector público como acreedor				Unidad del sector público como deudor			
	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre
Ingreso						15		
Transferencia/Donación de capital						15		
Gasto		15						
Transferencia/Donación de capital		15						
<i>Patrimonio neto/Resultado operativo neto</i>	300	-15		285	100	15		115
Activos no financieros								
<i>Patrimonio financiero neto/ Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-)</i>	300	-15		285	100	15		115
Activos financieros	300	-15		285	200	-85		115
Dinero legal y depósitos	200	+85		285	200	-85		115
Instrumento de deuda existente	100	-15-85		0				
Pasivos					100	-100		0
Instrumento de deuda existente					100	-15-85		0
Deuda bruta	0	0		0	100	-100		0
Deuda neta	-300	15		-285	-100	-15		-115

- **La parte que asume la deuda (deudor nuevo) adquiere un derecho efectivo frente al deudor original.** La parte que asume la deuda registra un aumento de los pasivos de deuda frente al acreedor original, y un aumento de los activos financieros, por ejemplo en forma de préstamos, frente al deudor original como contraparte. El deudor original registra una reducción del pasivo de deuda original frente al acreedor y un aumento de los pasivos, por ejemplo en forma de préstamos, frente a la parte que asume la deuda. El valor del derecho frente al deudor original es el valor presente del monto que espera recibir la parte que asume la deuda. Si este monto es igual al pasivo asumido, no se necesitan más registros. Aumenta la deuda bruta de la parte que asume la deuda. La deuda bruta del deudor original se mantiene igual si el pasivo frente a la parte que asume la deuda es igual a la deuda asumida. En este caso, no se registra una variación en la deuda neta de la parte que asume la deuda o del deudor original.

Si el monto que se prevé recuperar es menor que el pasivo asumido, la parte que asume la deuda registra un gasto en forma de transferencia o donación de capital al deudor original por la diferencia entre el pasivo contraído y el activo financiero adquirido en forma de préstamos. Para la parte que asume la deuda, la deuda bruta aumenta en el monto de la deuda asumida. La deuda neta de la parte que asume la deuda aumenta en un monto igual a la transferencia de capital o donación de capital. Tanto la deuda bruta como la deuda neta del deudor original se reducen en un monto igual a la transferencia o donación de capital. En el ejemplo 1 del recuadro 4.7, se presentan el punto de vista del deudor nuevo y el del deudor original (el que incumple).

- **La parte que asume la deuda (deudor nuevo) no adquiere un derecho efectivo frente al deudor original.** Este puede ser el caso si el deudor original está en quiebra o ya no es una empresa viable, o si la parte que asume la deuda busca transmitir un

beneficio al deudor original. La parte que asume la deuda registra un gasto en forma de transferencia o donación de capital al deudor original, y un aumento de los pasivos de deuda frente al acreedor original. El deudor original registra un ingreso en forma de transferencia o donación de capital, que extingue el pasivo de deuda en su balance.

Para la parte que asume la deuda, tanto la deuda bruta como la deuda neta aumentan. Para el deudor original, la deuda bruta y la deuda neta se reducen. En el ejemplo 2 del recuadro 4.7, se presentan el punto de vista del deudor nuevo y el del deudor original (el que incumple). La excepción a este caso es cuando el deudor original es una sociedad pública que sigue siendo una empresa viable, situación que se analiza a continuación.

- **La parte que asume la deuda (deudor nuevo) no adquiere un derecho financiero efectivo y el deudor original es una sociedad pública que sigue siendo viable.** La asunción de la deuda equivale a un aumento de la participación de capital de la parte que asume la deuda en la sociedad pública (deudor original). La parte que asume la deuda registra un aumento de los pasivos de deuda frente al acreedor original, y un aumento de los activos financieros en forma de participaciones de capital y en fondos de inversión. La sociedad pública registra una reducción del pasivo de deuda frente al acreedor original, y un aumento de los pasivos que no constituyen deuda en forma de participaciones de capital y en fondos de inversión. En el ejemplo 3 del recuadro 4.7, se presenta el punto de vista del deudor nuevo y el deudor original (el que incumple).

La deuda bruta y la deuda neta de la parte que asume la deuda aumentan. La deuda bruta y la deuda neta de la sociedad pública (deudor original) disminuyen.

b. Pagos de deuda en nombre de otros

i. Definición

4.58 *En lugar de asumir una deuda, una unidad del sector público puede optar por reembolsar esa deuda o hacer un pago específico en nombre de otra unidad institucional (deudor original), sin que medie ejecución de una garantía ni asunción de la deuda.* En este caso, la deuda sigue registrada exclusivamente en el balance de la unidad institucional que es la única deudora legal. Como las condiciones de la deuda vigente no cambian, no se considera reorgani-

zación de la deuda. Esta situación podría presentarse en los casos en que un deudor está experimentando dificultades financieras temporales más que problemas permanentes de solvencia²⁰.

ii. Tratamiento estadístico de los pagos de deuda en nombre de otros

4.59 El tratamiento de los pagos de deuda en nombre de otros depende de si la unidad del sector público que paga la deuda adquiere o no un derecho financiero efectivo frente al deudor. Véase una ilustración de cada caso en el recuadro 4.8.

4.60 Si la unidad que paga obtiene un derecho financiero efectivo frente al deudor original, La unidad que paga registra un aumento de los activos financieros (como préstamos) y una reducción de dinero legal y depósitos. El receptor (deudor) registra una reducción del pasivo de deuda original y un aumento de otro pasivo —que puede ser de deuda o que no constituye deuda— frente a la unidad que paga. Si el derecho de la unidad que paga frente al deudor es en forma de un instrumento de deuda, la deuda bruta y la deuda neta de la unidad que paga y del receptor (deudor) no varían. Sin embargo, si el derecho de la unidad que paga frente al deudor es en forma de un instrumento que no constituye deuda:

- Para la unidad que paga, la deuda bruta permanece invariable, pero la deuda neta aumenta (debido a la reducción de los activos en forma de dinero legal y depósitos).
- Para el receptor (deudor), la deuda bruta y la deuda neta se reducen (debido a la reducción del pasivo de deuda).

4.61 Si la unidad que paga no tiene un derecho financiero efectivo frente al deudor original, la unidad que paga registra un gasto en forma de transferencia de capital, clasificado de acuerdo con la naturaleza del receptor, y una reducción de los activos financieros en forma de dinero legal y depósitos. El gasto reduce el patrimonio neto y el patrimonio financiero neto de la unidad que paga. La disminución de activos financieros en forma de dinero legal y depósitos produce un aumento de la deuda neta de la unidad que paga (su deuda bruta se mantiene sin cambios). La unidad receptora (deudor) registra un ingreso en forma de transferen-

²⁰Los pagos de deuda en nombre de otros son diferentes del caso en que la deuda puede considerarse como asumida desde el inicio cuando una garantía tiene una probabilidad muy alta de ser ejecutada, como se explica en el párrafo 4.16.

Recuadro 4.7. Tratamiento estadístico de la asunción de deuda

Ejemplo 1: El siguiente ejemplo ilustra el tratamiento estadístico de una asunción de deuda en el caso de una unidad del gobierno general y una sociedad pública, en el que la unidad del gobierno general asume un préstamo de 100 de una sociedad pública y adquiere un derecho financiero efectivo frente a la sociedad pública en situación de incumplimiento. Se prevé que la sociedad pública reembolsará 90 del derecho.

	Gobierno general (deudor nuevo)				Sociedad pública (deudor original)			
	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre
Ingreso						10		
Transferencia de capital						10		
Gasto		10						
Transferencia de capital		10						
Patrimonio neto/Resultado operativo neto		-10		-10	-100	10		-90
Activos no financieros								
Patrimonio financiero neto/ Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-)		-10		-10	-100	10		-90
Activos financieros		90		90				
Préstamo a sociedad pública		90		90				
Pasivos		100		100	100	-10		90
Préstamo de acreedor original					100	-100		0
Préstamo del gobierno		100		100	0	90		90
Deuda bruta	0	100		100	100	-10		90
Deuda neta	0	10		10	100	-10		90

Nota:

- El patrimonio neto y el patrimonio financiero neto del gobierno general se reducen debido a la diferencia entre el pasivo asumido (100) y el derecho financiero adquirido (90). Por la misma razón, en las cuentas del deudor original ocurre lo opuesto.

Ejemplo 2: El siguiente ejemplo ilustra el tratamiento estadístico de una asunción de deuda en el caso de una unidad del gobierno general y una sociedad privada, en el que la unidad del gobierno general asume un préstamo de 100 de una sociedad privada sin un derecho financiero efectivo.

	Gobierno general (deudor nuevo)				Sociedad privada (deudor original)			
	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre
Ingreso						100		
Transferencia de capital						100		
Gasto		100						
Transferencia de capital		100						
Patrimonio neto/Resultado operativo neto		-100		-100	-100	100		0
Activos no financieros								
Patrimonio financiero neto/ Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-)		-100		-100	-100	100		0
Activos financieros								
Pasivos		100		100	100	-100		0
Préstamo de acreedor original		100		100	100	-100		0
Deuda bruta	0	100		100	100	-100		0
Deuda neta	0	100		100	100	-100		0

Nota:

- El patrimonio neto y el patrimonio financiero neto del gobierno general se reducen porque el gobierno ha asumido el pasivo de 100. El patrimonio neto y el patrimonio financiero neto de la sociedad privada aumentan porque elimina de su balance el pasivo frente al acreedor original.

Continúa en la página siguiente

Recuadro 4.7. Tratamiento estadístico de la asunción de deuda (continuación)

Ejemplo 3: El siguiente ejemplo ilustra el tratamiento estadístico de una asunción de deuda en el caso de una unidad del gobierno general y una sociedad pública, en el que la unidad del gobierno general asume un préstamo de 100 de una sociedad pública. El gobierno general no adquiere un derecho financiero efectivo frente a la sociedad pública en situación de incumplimiento, y dicha sociedad sigue siendo una empresa viable.

	Unidad del sector público (deudor nuevo)				Unidad del sector público (deudor original)			
	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre
Ingreso								
Transferencia de capital								
Gasto								
Transferencia de capital								
Patrimonio neto/Resultado operativo neto		0		0	-100	0		-100
Activos no financieros								
Patrimonio financiero neto/ Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-)		0		0	-100	0		-100
Activos financieros		100		100				
Participación en el capital de una sociedad pública		100		100				
Pasivos		100		100	100	0		100
Préstamos del acreedor original		100		100	100	-100		0
Pasivos por participación en el capital frente al gobierno						100		100
Deuda bruta	0	100		100	100	-100		0
Deuda neta	0	100		100	100	-100		0

Nota:

- El patrimonio neto y el patrimonio financiero neto del gobierno general no varían. En el caso del gobierno general, el incurrimento de un pasivo de deuda se compensa con un activo financiero, y en el caso de la sociedad pública, el pasivo de deuda se reemplaza con un pasivo que no constituye deuda en forma de una participación de capital del gobierno general en la sociedad pública.

cia de capital —clasificado de acuerdo con la naturaleza de la unidad que paga— y una reducción del pasivo de deuda original. El ingreso aumenta el patrimonio neto y el patrimonio financiero neto del deudor. La reducción del pasivo de deuda original reduce la deuda bruta y neta del deudor.

5. Algunas iniciativas de alivio de la deuda

4.62 A menudo la cooperación internacional se traduce en iniciativas para proporcionar alivio de la deuda a países. Los siguientes, son ejemplos de estas iniciativas de alivio de la deuda:

- Acuerdos de reprogramación de la deuda del Club de París.

- Moratoria del servicio de la deuda otorgada por acreedores.
- La Iniciativa para los Países Pobres Muy Endeudados (PPME).
- La Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral (IADM).

a. Acuerdos de reprogramación de la deuda del Club de París

4.63 El Club de París²¹, que es un grupo informal de países acreedores, puede “tratar” la deuda (contractual

²¹Véanse más detalles sobre el Club de París en el capítulo 10.

Recuadro 4.8. Tratamiento estadístico de los pagos de deuda en nombre de otros

Ejemplo 1: El siguiente ejemplo ilustra el tratamiento estadístico de un pago de la deuda de 20 por parte de la unidad del sector público A en nombre de la unidad del sector público B, en virtud del cual la unidad del sector público A obtiene un derecho financiero efectivo frente a la unidad del sector público B.

	Unidad del sector público A				Unidad del sector público B			
	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre
Ingreso								
Transferencia/Donación de capital								
Gasto								
Transferencia/Donación de capital								
Patrimonio neto/Resultado operativo neto	20	0		20	-300	0		-300
Activos no financieros								
Patrimonio financiero neto/ Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-)	20	0		20	-300	0		-300
Activos financieros	20	0		20				
Dinero legal y depósitos		-20		0				
Préstamo a la unidad B	20	20		20				
Pasivos					300	0		300
Instrumento de deuda original					300	-20		280
Préstamo de la unidad A					0	20		20
Deuda bruta	0	0		0	300	0		300
Deuda neta	-20	0		-20	300	0		300

Ejemplo 2: El siguiente ejemplo ilustra el tratamiento estadístico de un pago de la deuda de 20 por parte de la unidad del sector público A en nombre de la unidad del sector público B, en virtud del cual la unidad del sector público A no obtiene un derecho financiero efectivo frente a la unidad del sector público B.

	Unidad del sector público A				Unidad del sector público B			
	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre
Ingreso						20		
Transferencia/Donación de capital						20		
Gasto		20						
Transferencia/Donación de capital		20						
Patrimonio neto/Resultado operativo neto	20	-20		0	-300	20		-280
Activos no financieros								
Patrimonio financiero neto/ Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-)	20	-20		0	-300	20		-280
Activos financieros	20	-20		0				
Dinero legal y depósitos	20	-20		0				
Pasivos					300	-20		280
Instrumento de deuda original					300	-20		280
Deuda bruta	0	0		0	300	-20		280
Deuda neta	-20	20		0	300	-20		280

o garantizada) que debe un gobierno o el sector público de un país deudor a un país acreedor o a sus correspondientes instituciones: estas deudas comprenden garantías oficiales de créditos para exportación y préstamos bilaterales. El Club de París puede instrumentar dos tipos de “tratamiento”:

- Sobre los flujos, que generalmente incluye la amortización programada y los pagos de intereses que vencen en un período determinado.
- Sobre los saldos, que incluye todo el principal pendiente en una fecha determinada, para los países que tienen buenos antecedentes en el Club de París, si esto sirve para garantizar el final del proceso de reprogramación.

4.64 Estos tratamientos de flujos y saldos se registran de acuerdo con su naturaleza y pueden incluir cualquier medida de reorganización de la deuda descrita anteriormente en este capítulo. Sin embargo, un caso específico es el registro del servicio de la deuda que vence entre la fecha del Acta Aprobada del Club de París y la fecha de implementación especificada. En virtud de los acuerdos de reprogramación de la deuda del Club de París, los países acreedores en su conjunto suelen convenir y firmar un “Acta Aprobada” no vinculante, según la cual los términos y condiciones para la deuda aplicable exigible antes de la fecha efectiva (de entrada en vigor) del acuerdo bilateral del Club de París podría no ser pagada en la fecha programada. No obstante, los intereses siguen acumulándose en virtud de las condiciones actuales del préstamo, pero no se efectúan pagos hasta el momento en que se suscribe un acuerdo bilateral formal.

4.65 A su vencimiento, estos pagos se consideran atrasos técnicos²². Dado que existe un acuerdo firmado mutuamente entre el deudor y el acreedor en el sentido de que las condiciones en el acuerdo matriz se suspenden temporalmente, los atrasos técnicos son tratados en la economía deudora como deuda a corto plazo reprogramada y se clasifican como otras cuentas por pagar, hasta la fecha efectiva del acuerdo bilateral que es cuando entran en vigor los nuevos términos²³. Una vez en vigor los nuevos términos, es posible que sea necesario reclasificar los atrasos técnicos en los instrumentos pertinentes bajo pasivos.

²²Estadísticas de la deuda externa: Guía para compiladores y usuarios, capítulo 3.

²³Este método es aplicable a otros acuerdos de reprogramación de deuda con condiciones semejantes.

b. Moratoria del servicio de la deuda concedida por los acreedores

4.66 *La moratoria del servicio de la deuda implica que un acreedor permite al deudor la suspensión formal de los pagos del servicio de la deuda que serán exigibles dentro de un período determinado.* La moratoria del servicio de la deuda puede ser concedida en casos de catástrofes naturales (como en los países afectados por el tsunami de 2005) y suele suponer un intercambio oficial de cartas pero no necesariamente un acuerdo bilateral formal.

4.67 Puesto que la intención de la medida es proporcionar al deudor un alivio a corto plazo de la deuda, la moratoria del servicio de la deuda concedida por los acreedores debe clasificarse como una reprogramación de la deuda, siempre y cuando exista algún proceso formal que demuestre la existencia de un acuerdo por parte del deudor y el acreedor, como el intercambio de cartas, para aplazar el pago. El no pago del servicio de la deuda de acuerdo con el contrato original no crea atrasos en tales casos. Si un pago del servicio de la deuda es renegociado, el deudor registra la reducción en el pasivo de deuda adecuado (que representa el reembolso de las obligaciones como si se pagaran en su fecha de vencimiento), registrando un aumento en el mismo instrumento de deuda (que representa la creación de una nueva deuda). Sin embargo, si la moratoria da lugar a una renegociación de todos los pagos posteriores del servicio de la deuda, la deuda original se registra como si se pagara en su totalidad y se crea una nueva deuda (véase la nota de pie de página 15).

c. La Iniciativa para los Países Pobres Muy Endeudados (PPME)

4.68 La Iniciativa para los PPME fue creada en 1996 por el FMI y el Banco Mundial, y en virtud de dicha iniciativa se solicita la cooperación de la comunidad financiera internacional (incluidos organismos multilaterales y gobiernos) para reducir la carga de la deuda externa de los países pobres más endeudados. El alivio de la deuda en el marco de la Iniciativa para los PPME está supeditada a un proceso de dos etapas, que normalmente comprende el “punto de decisión” y el “punto de culminación”.

4.69 Para alcanzar el “punto de decisión”, los países deudores tienen que cumplir cuatro criterios²⁴. Una vez

²⁴El país tiene que i) reunir las condiciones para recibir financiamiento de la Asociación Internacional de Fomento del Banco Mundial, que ofrece préstamos sin interés y donaciones a los países

que el país cumple estos cuatro criterios o haya avanzado lo suficiente en su cumplimiento, los Directores Ejecutivos del FMI y el Banco Mundial deciden oficialmente su habilitación para recibir alivio de la deuda, y la comunidad internacional se compromete a reducir la deuda hasta el nivel que se considere sostenible. La Iniciativa para los PPME proporciona alivio paralelo de la deuda por parte de los acreedores bilaterales o privados oficiales y otros organismos multilaterales. Una vez que alcanza el “punto de decisión”, un país puede empezar a recibir inmediatamente alivio provisional del servicio de la deuda exigible. Una vez que alcanza el “punto de culminación”, el país deudor recibe una reducción completa e irrevocable de la deuda comprometida en el punto de decisión²⁵.

4.70 En 1999, la Iniciativa para los PPME se reforzó como resultado de un examen integral realizado por la Asociación Internacional de Fomento (AIF) del Banco Mundial y el FMI, que incluía consultas públicas. Los umbrales de la carga de la deuda de la Iniciativa se revisaron a la baja, con lo cual un grupo más amplio de países quedó habilitado para recibir volúmenes más cuantiosos de alivio de la deuda. Varios acreedores, incluidos los principales organismos multilaterales, empezaron a proporcionar asistencia más tempranamente a los países habilitados en forma de alivio provisional en el punto de decisión, y se introdujo un “punto de culminación flotante”, proporcionando incentivos para acelerar las reformas y mejorar la identificación de los países con los programas.

4.71 El tratamiento estadístico del alivio de la deuda en el marco de la Iniciativa para los PPME depende del tipo específico de ayuda proporcionado, y puede incluir condonación de la deuda, reprogramación de la deuda y refinanciamiento de la deuda (véase también el párrafo 4.74).

más pobres del mundo y del Fondo Fiduciario para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza del FMI, que otorga préstamos a países de bajo ingreso a tasas subvencionadas; ii) enfrentar una situación de endeudamiento insostenible, que supere el alcance de los mecanismos de alivio de la deuda tradicionalmente disponibles; iii) tener una trayectoria satisfactoria de reforma y aplicación de políticas adecuadas en el marco de programas respaldados por el FMI y el Banco Mundial; y iv) haber elaborado un Documento de Estrategia de Lucha contra la Pobreza (DELP), siguiendo un proceso participativo de base amplia en el país.

²⁵En esta etapa, el país tiene que i) establecer una trayectoria ulterior de buenos resultados en el marco de programas respaldados por préstamos del FMI y el Banco Mundial; ii) aplicar satisfactoriamente las reformas fundamentales acordadas en el punto de decisión; y iii) adoptar e implementar un Documento de Estrategia de Lucha contra la Pobreza por un año como mínimo.

d. Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral (IADM)

4.72 En 2005, para facilitar el avance en la consecución de los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM) de las Naciones Unidas, la Iniciativa para los PPME se complementó con la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral (IADM)²⁶. La IADM contempla un alivio del 100% de determinadas deudas por parte de tres instituciones multilaterales: el Fondo Monetario Internacional (FMI), la Asociación Internacional de Fomento (AIF) del Banco Mundial y el Fondo Africano de Desarrollo (FAfD). Los países que han alcanzado, o que en algún momento alcanzarán, el “punto de culminación” en el marco de la Iniciativa Reforzada para la Reducción de la Deuda de los Países Pobres Muy Endeudados, un programa conjunto del FMI y el Banco Mundial, están habilitados para beneficiarse de la IADM. Los países miembros (incluidos los que no son PPME) con un ingreso per cápita de hasta US\$380 también son elegibles.

4.73 La IADM va más allá que la Iniciativa para los PPME: ofrece alivio total de la deuda para que estos países puedan aprovechar los recursos que quedan así libres y puedan avanzar hacia los ODM. A diferencia de la Iniciativa para los PPME, la IADM no conlleva ningún tipo de alivio paralelo por parte de los acreedores privados o bilaterales oficiales ni de otras instituciones multilaterales con excepción del FMI, la AIF y el FAfD. Sin embargo, a principios de 2007, el Banco Interamericano de Desarrollo decidió también ofrecer un alivio de la deuda similar a los cinco PPME de América. Mientras que la Iniciativa para los PPME se centra en aliviar los flujos de deuda, la IADM proporciona alivio para los saldos de deuda.

4.74 Si bien la IADM suele considerarse como una cancelación de la deuda por parte del FMI, lo que en realidad sucede es que a partir del Fondo Fiduciario de la IADM se proporciona una donación al país deudor para que cancele deudas frente al FMI que cumplan ciertos criterios. Por lo tanto, el registro de la IADM debe comprender el componente de donación y las variaciones de los intereses y los calendarios de amortización del deudor. Dado que en algunos países el pasivo aparece radicado en el banco central, mientras que en otros países el pasivo está radicado en el gobierno central, el tratamiento estadístico del alivio del saldo de la deuda que brinda la IADM se realiza de la siguiente manera:

²⁶Los Objetivos de Desarrollo del Milenio de las Naciones Unidas se centran en reducir la pobreza a la mitad para 2015.

- **Alivio proporcionado por los Fondos Fiduciarios del FMI para la Iniciativa para los PPME y la IADM:** Registrar el ingreso en forma de donación externa de capital (crédito) del Fondo Fiduciario de la IADM a la unidad institucional que tiene el pasivo de deuda externa frente al FMI (es decir, el gobierno central o el banco central) y una reducción del pasivo de deuda externa (débito) de la unidad frente al FMI que indique el reembolso de la deuda.
- Si el pasivo externo frente al FMI radica en el **banco central**, el alivio de la deuda afectará las estadísticas del gobierno general solo cuando los recursos provenientes de la donación externa fluyan a través del gobierno general. El gobierno general puede beneficiarse en virtud de transferencias más rentables, una transferencia directa del banco central a una cuenta especial de depósito del gobierno o una reducción de los derechos del banco central frente al gobierno (es decir, si los recursos del préstamo del FMI fueron represtados al gobierno originalmente).

Si el banco central represtó los recursos del préstamo externo al gobierno, el registro de los recursos provenientes del componente de donación de la IADM en las cuentas del gobierno será diferente para los países que compilan sus cuentas en base devengado y los que las compilan en base caja. En el caso de los países que utilizan contabilidad en base devengado, la donación derivada del alivio de la deuda en el marco de la IADM a través del banco central aparece directamente en las estadísticas del gobierno general como una transferencia de capital por cobrar del banco central, con la correspondiente reducción de los pasivos pendientes de pago del gobierno frente al banco central²⁷. Sin embargo, en el caso de los países que utilizan contabilidad en base caja, no se registran ni ingresos ni transacciones de financiamiento en las estadísticas del gobierno general. Esto se debe a que no se produce un flujo de efectivo entre el gobierno y el banco central o entre el gobierno y el Fondo Fiduciario de la IADM como resultado del alivio de la deuda. Las ventajas que obtiene el gobierno del alivio de la deuda son en forma de reduccio-

nes de los pagos de intereses y los reembolsos de deuda interna al banco central, a lo largo del tiempo²⁸. No obstante, las transferencias efectivas del banco central al gobierno general deben registrarse como tales, con las respectivas reducciones de los pasivos de deuda del gobierno frente al banco central.

- Si el pasivo de deuda externa frente al Fondo Fiduciario de la IADM radica en el **gobierno central**, el tratamiento estadístico es similar al del alivio en el marco de la IADM proveniente de la AIF y el FAfD, pero con una contraparte diferente (es decir, el Fondo Fiduciario de la IADM, no la AIF o el FAfD). Dicho de otro modo, el gobierno general registra una donación de capital por cobrar proveniente del Fondo Fiduciario de la IADM (crédito) y una reducción de pasivo externo frente al FMI (débito).
- **Alivio proporcionado por la AIF y el FAfD:** El alivio de la deuda en el marco de la IADM implica una condonación directa de la deuda, que se describe en los párrafos 4.33–4.36 de este capítulo.

D. Otros temas relacionados con la deuda

I. Cancelaciones y reducciones contables de la deuda

a. Definición

4.75 La cancelación y la reducción contable de la deuda se refieren a la decisión unilateral de un acreedor de reducir el monto que se le adeuda. Esto suele ocurrir cuando un acreedor concluye que la obligación de deuda no tiene valor, o tiene menos valor, porque parte o la totalidad de la deuda no se reembolsará (con frecuencia el deudor es insolvente). Por ejemplo, una sociedad pública que obtuvo un préstamo de una unidad del gobierno general puede estar en situación de insolvencia. Como resultado, el derecho de la unidad del gobierno general pierda parte o la totalidad de su valor, y se cancela o se reduce contablemente en el balance de la unidad del gobierno (acreedor). En cambio, la cancelación contable unilateral por parte de un deudor, o repudio de la deuda, no está reconocida en los sistemas estadísticos macroeconómicos.

²⁷Dado que el banco central represta los recursos del préstamo del FMI al gobierno general, este último tiene un pasivo de deuda frente al banco central. Véase el párrafo 4.158.

²⁸El pasivo interno del gobierno frente al banco central es menor debido a la reducción del pasivo de deuda externa del banco central frente al FMI.

b. Tratamiento estadístico de las cancelaciones y reducciones contables de la deuda

4.76 A diferencia de la condonación de la deuda (véanse los párrafos 4.33–4.36), que es un acuerdo mutuo y, por lo tanto, una transacción, la cancelación contable de la deuda es una medida unilateral y, por consiguiente, se registra como “otro flujo económico” en los sistemas estadísticos macroeconómicos²⁹. En el recuadro 4.9 se ilustra el tratamiento estadístico de las cancelaciones contables de la deuda.

4.77 El activo financiero se suprime del balance del acreedor mediante un “otro flujo económico” denominado “otras variaciones en el volumen de activos y pasivos”. Como resultado, la deuda neta del acreedor aumenta (debido a la reducción de los activos financieros), y la deuda bruta no se ve afectada.

4.78 El pasivo correspondiente debe suprimirse del balance del deudor, también mediante “otras variaciones en el volumen de activos y pasivos”. Como resultado, la deuda bruta y la deuda neta del deudor se reducen.

2. Servicios de provisión de nuevos fondos

4.79 En algunos acuerdos de reorganización de la deuda que ayudan al deudor a superar dificultades temporales de financiamiento, el deudor acuerda con el acreedor servicios de provisión de nuevos fondos para reembolsar obligaciones de deuda que vencen. Los dos instrumentos de deuda que intervienen (obligación de deuda que vence y servicio de provisión de nuevos fondos) se tratan por separado (véase una explicación en el recuadro 4.10). Si las condiciones de los nuevos créditos son concesionales, el acreedor estará otorgando una transferencia al deudor. La concesionalidad de la deuda se analiza en los párrafos 4.81–4.86.

3. Remoción contable de la deuda

4.80 *Mediante la remoción contable, una unidad deudora elimina pasivos de su balance pareándolos con activos financieros, cuyos ingresos y valor son suficientes para garantizar todos los pagos de servicio de la deuda.* La remoción contable de deuda también puede realizarse asignando los activos y pasivos a

una cuenta separada dentro de la unidad institucional en cuestión o transfiriéndolos a otra unidad. En cualquier caso, los sistemas estadísticos macroeconómicos no reconocen la remoción contable de deuda como un procedimiento que afecta a la deuda pendiente del deudor. Por lo tanto, siempre que no se hayan modificado las obligaciones legales del deudor, no se registran transacciones por remoción contable de deuda en el sistema del *MEFP*. Cuando los activos y pasivos se transfieren a una cuenta separada dentro de la unidad, tanto los activos como los pasivos deberán declararse en valores brutos. Si se crea una unidad separada para mantener estos activos y pasivos, esta nueva unidad deberá tratarse como una unidad auxiliar y deberá consolidarse con la unidad que efectuó la remoción contable de deuda.

4. Concesionalidad de la deuda

a. Introducción

4.81 No hay una definición ni un indicador congruente de la concesionalidad de la deuda en las estadísticas macroeconómicas. Sin embargo, es un hecho generalmente aceptado que los préstamos concesionales ocurren cuando las unidades les conceden préstamos a otras unidades y cuando la tasa de interés contractual se fija intencionalmente por debajo de la tasa de interés de mercado que se aplicaría normalmente. El grado de concesionalidad puede incrementarse mediante períodos de gracias³⁰, y frecuencias de pagos y plazos de vencimiento favorables al deudor.

4.82 Dado que las condiciones de un préstamo concesional son más favorables para el deudor que lo que permitirían las condiciones de mercado, los préstamos concesionales incluyen en la práctica una transferencia del acreedor al deudor. Sin embargo, los medios para incorporar el impacto de la transferencia en el *SCN* y otras estadísticas macroeconómicas aún no se han desarrollado plenamente, si bien se han adelantado varias alternativas. Por lo tanto, mientras no se llegue a un acuerdo sobre el tratamiento apropiado de la deuda concesional, la información sobre dicha deuda debe proporcionarse en cuadros complementarios.

b. Caso de reorganización de la deuda a través del Club de París

4.83 En la reorganización de la deuda a través del Club de París, la reducción de la deuda en términos de

²⁹Como se explica en el apéndice 2 de esta *Guía*, la contabilidad macroeconómica distingue entre dos tipos de flujos que pueden modificar el valor de una posición de saldo en el balance: transacciones y otros flujos económicos. Existen dos tipos de otros flujos económicos: ganancias y pérdidas por tenencia (revaloraciones) y otras variaciones en el volumen de activos y pasivos.

³⁰El período de gracia es el período desde el desembolso del préstamo hasta el primer pago vencido del deudor.

Recuadro 4.9. Tratamiento estadístico de las cancelaciones contables de la deuda

El siguiente ejemplo ilustra el tratamiento estadístico de una cancelación contable de la deuda por parte de una unidad del sector público como acreedor. Una unidad del gobierno general cancela contablemente un préstamo de 100 concedido a una sociedad pública.

	Unidad del gobierno general como acreedor				Sociedad pública como deudor			
	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre
Ingreso								
Transferencia/Donación de capital								
Gasto								
Transferencia/Donación de capital								
Patrimonio neto/Resultado operativo neto	100		-100	0	-100		100	0
Activos no financieros								
Patrimonio financiero neto/ Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-)	100		-100	0	-100		100	0
Activos financieros								
Préstamo a sociedad pública	100 100		-100 -100	0 0				
Pasivos					100 100		-100 -100	0 0
Préstamo del gobierno								
Deuda bruta	0	0	0	0	100	0	-100	0
Deuda neta	-100	0	100	0	100	0	-100	0

Nota:

- Si bien una cancelación contable de la deuda es una medida unilateral, en las estadísticas macroeconómicas dicha cancelación también debe registrarse en las cuentas del deudor para mantener la coherencia.

valor presente se calcula usando una tasa de descuento basada en el mercado, que suele ser la tasa de interés comercial de referencia (TICR) de la OCDE³¹. La diferencia entre el valor nominal de la deuda en cuestión y su valor presente es el monto de la transferencia de capital derivado de los acuerdos de reorganización de la deuda.

4.84 Cuando estas transferencias de capital son considerables, se recomienda a los países proporcionar estos datos como partidas informativas de las estadísticas de deuda. El registro debe hacerse como una transferencia por una sola vez en el momento en que se origina el préstamo y por el equivalente a la diferencia entre el valor nominal de la deuda y su valor presente (utilizando una tasa de descuento del mercado pertinente, como la

TICR). Este método tiene la ventaja de considerar todas las posibles fuentes de transferencia en la concesionalidad de la deuda —plazo de vencimiento, período de gracia, frecuencia de los pagos, tasa de interés y otros costos aplicables— y es compatible con la valoración nominal de los préstamos. Además, este enfoque es congruente con la equivalencia económica entre un préstamo concesional de, por ejemplo, 100 unidades con un nivel de concesionalidad del 35% y un préstamo comercial de 100 unidades combinado con una donación directa de 35 unidades. El valor de la transferencia se calcula al momento en que sucede, es decir, al momento de contraer la deuda, y equivale a la diferencia entre su valor nominal y su valor presente, utilizando la corriente de pagos y la tasa de interés pertinente del mercado como el factor de descuento.

4.85 Si el préstamo es rescatado antes de su vencimiento y reemplazado por uno nuevo, se requiere un ajuste de las transferencias previamente registra-

³¹La TICR se fija el día 15 de cada mes para 15 monedas sobre la base de los rendimientos en el mercado secundario de bonos públicos con un vencimiento residual de cinco años y, además, tres y siete años para el dólar canadiense, la corona danesa, el yen japonés, la corona sueca, el franco suizo, la libra esterlina, el dólar de EE.UU. y el euro.

Recuadro 4.10. Tratamiento estadístico de servicios de provisión de nuevos fondos

El siguiente ejemplo ilustra el tratamiento estadístico de un servicio de provisión de nuevos fondos por parte de una unidad del sector público como acreedor y deudor, respectivamente. Una unidad del sector público, como deudor, acuerda con otra unidad del sector público, el acreedor, utilizar nuevos servicios de provisión de fondos por un monto de 100 para reembolsar al acreedor obligaciones de deuda que están por vencer.

	Unidad del sector público como acreedor				Unidad del sector público como deudor			
	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre
Ingreso								
Transferencia/Donación de capital								
Gasto								
Transferencia/Donación de capital								
Patrimonio neto/Resultado operativo neto	350	0		350	-100	0		-100
Activos no financieros								
Patrimonio financiero neto/ Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-)	350	0		350	-100	0		-100
Activos financieros								
Dinero legal y depósitos	350	0		350	0	0		0
Préstamo original	250	100-100		250	0	100-100		0
Servicio de provisión de nuevos fondos (préstamo)	100	-100		0				
	0	100		100				
Pasivo								
Préstamo original					100	0		100
Servicio de provisión de nuevos fondos (préstamo)					100	-100		0
					0	100		100
Deuda bruta	0	0		0	100	0		100
Deuda neta	-350	0		-350	100	0		100

das. Esto significa que el valor de las transferencias aún no recibidas por el préstamo original reemplazado tendrían que ser sustraídas del valor calculado inicialmente para la transferencia, pues de lo contrario se sobrestimaría el monto de la concesionalidad registrada a lo largo del tiempo.

4.86 Este ajuste puede hacerse recalculando la transferencia al momento de contratación utilizando el calendario de pagos efectivamente realizados, incluido el rescate del préstamo total residual al momento de la reprogramación³². Esta nueva cifra debe reemplazar el valor calculado originalmente para las series suplementarias históricas, de modo que los datos históricos

reflejen las transferencias efectivamente recibidas y no combinen las transferencias concesionales nuevas con el valor no recibido por el préstamo original, cuando puedan existir diferentes conjuntos de tasas de interés relacionadas con el mercado. En la práctica, es posible que este cálculo exija una gran cantidad de información y un importante esfuerzo de compilación.

5. Deuda derivada de arrendamientos financieros

a. Definición

4.87 *Un arrendamiento financiero es un contrato en virtud del cual el arrendador, como propietario legal de un activo, transfiere sustancialmente al arrendatario todos los riesgos y retribuciones de la propiedad del activo.* Es decir, el arrendatario se convierte en el propietario económico del activo. En

³²Este valor de rescate incluiría todo monto condonado, ya que dicha condonación se registra como una transferencia de capital en el período indicado.

un arrendamiento financiero, el arrendador registra un préstamo al arrendatario, con el cual el arrendatario adquiere el activo. A partir de ese momento, el activo arrendado aparece en el balance del arrendatario y no del arrendador; el respectivo préstamo aparece como activo del arrendador y pasivo del arrendatario.

4.88 Las siguientes situaciones normalmente darían lugar a que un arrendamiento se clasifique como un arrendamiento financiero:

- El contrato de arrendamiento transfiere la propiedad legal del activo al arrendatario al final del período de arrendamiento.
- El contrato de arrendamiento le da al arrendatario la opción de adquirir la propiedad legal del activo al final del período de arrendamiento a un precio lo suficientemente bajo como para que haya seguridad, dentro de lo razonable, en cuanto al ejercicio de la opción.
- El arrendamiento dura la mayor parte de la vida útil del activo.
- Al comienzo, el valor presente de los pagos en concepto de arrendamiento equivale sustancialmente a la totalidad del valor del activo.
- Si el arrendatario puede cancelar el arrendamiento, las pérdidas del arrendador corren por cuenta del arrendatario.
- Las ganancias o pérdidas del valor residual del activo residual se devengan al arrendatario.
- El arrendatario tiene la capacidad de continuar el arrendamiento durante un período secundario por un pago sustancialmente más bajo que el valor de mercado.

4.89 Estos ejemplos quizá no demuestren de forma contundente que se han traspasado sustancialmente todos los riesgos. Por ejemplo, si el activo se transfiere al arrendatario al final del contrato a su valor justo en ese momento, entonces el arrendador mantiene riesgos sustanciales de propiedad. Se considera entonces que el arrendamiento es un arrendamiento operativo (véase más adelante). Los arrendamientos financieros también son llamados arrendamientos de capital, lo que pone de manifiesto que la motivación es financiar la adquisición del activo. Por lo general, las prácticas contables reconocen los arrendamientos financieros de la misma forma que esta definición. Además de los arrendamientos financieros reconocidos en las cuentas de negocios, un tratamiento semejante se aplica

a algunas asociaciones público-privadas³³ (véase el capítulo 22 del *SCN 2008*, “Los sectores del gobierno general y público”).

4.90 Las operaciones de arrendamiento financiero se distinguen de otras operaciones de arrendamiento identificadas en las estadísticas macroeconómicas porque todos los riesgos y todas las retribuciones de la propiedad se transfieren del titular legal del bien (el arrendador) al usuario del mismo (el arrendatario). Otros tipos de arrendamientos son los siguientes:

- **Arrendamientos operativos.** Un arrendamiento operativo es aquel en que el propietario legal de un activo producido también es el propietario económico y tiene los riesgos operativos y los beneficios de la propiedad del activo. Un indicador de un arrendamiento de operación es que el propietario legal tiene la responsabilidad de ocuparse del mantenimiento y la reparación del activo. En el arrendamiento operativo, el activo permanece en el balance del arrendador. Los pagos efectuados en el marco de un arrendamiento operativo se llaman “arriendos” y se registran como pagos por un servicio (gasto).
- **Arrendamientos de recursos naturales.** Un acuerdo en virtud del cual el propietario legal de un recurso natural de duración indefinida lo pone a disposición del arrendatario a cambio de un pago periódico. Este pago se registra como arriendo de activos no producidos. El recurso sigue registrándose en el balance del arrendador aunque sea utilizado por el arrendatario. Pueden existir otros acuerdos relacionados con recursos naturales que correspondan a una venta en firme de un recurso natural al arrendatario (como las licencias del espectro electromagnético concedidas indefinidamente).
- **Contratos, arrendamientos y licencias.** Un arrendamiento transferible, distinto de un arrendamiento financiero, que se ajusta a la definición de un activo económico aparece en el balance como un activo no financiero no producido, y no forma parte de la deuda. Entre los ejemplos cabe mencionar los permisos de uso de recursos naturales que no se registran como propiedad directa de esos recursos, los permisos de realización de ciertas actividades (incluidos algunos permisos gubernamentales),

³³Por ejemplo, podría establecerse un sistema de construcción-propiedad-operación-transferencia para asignar los riesgos y beneficios de la propiedad al gobierno, de forma que el socio privado se consideraría como el proveedor de un arrendamiento financiero.

y los derechos de compra de un bien o servicio a título exclusivo³⁴.

b. Tratamiento estadístico de los arrendamientos financieros

4.91 El tratamiento estadístico de los arrendamientos financieros tiene por objeto captar la realidad económica de estos acuerdos, y a tales efectos los activos que son parte de un arrendamiento financiero se tratan como si hubieran sido adquiridos por el usuario y fueran propiedad del mismo³⁵.

4.92 Es común que la duración de un arrendamiento financiero sea por toda la vida del activo, pero no es necesario.

- Cuando el arrendamiento dura toda la vida del activo, el valor del préstamo imputado equivaldrá al valor presente de los pagos que se efectuarán en el marco del contrato de arrendamiento. Este valor cubrirá el costo del activo e incluirá los intereses devengados y, si corresponde, una comisión cobrada por el arrendador.
- Cuando el arrendamiento dura menos que toda la vida del activo, el valor del préstamo imputado debe estimarse de la misma manera indicada anteriormente. Al término del arrendamiento, el activo aparecerá en el balance del arrendatario y su valor será igual al valor del préstamo adeudado al arrendador en ese momento.

4.93 El préstamo se reembolsa mediante pagos que se efectúan durante el contrato (con componentes de intereses y principal³⁶) y cualquier pago residual al término del contrato (o la devolución del bien al arrendador). El tratamiento estadístico de los arrendamientos financieros desde los puntos de vista del arrendador y el arrendatario, respectivamente, se ilustra en el cuadro 4.11.

4.94 Para el arrendatario, la deuda bruta y neta aumentan al comienzo del arrendamiento, y los pagos posteriores de arrendamiento reducen la deuda bruta y neta. El componente de intereses de los pagos posteriores da lugar a una reducción del patrimonio neto y del patrimonio financiero neto. Los pagos de principal no afectan el patrimonio neto ni el patrimonio financiero neto del arrendatario, ya que implican transacciones en activos y pasivos financieros.

³⁴Véanse más detalles en los párrafos 13.11–13.16 del *MBP6* y en el capítulo 17, parte 5, del *SCN 2008*.

³⁵Los mecanismos legales por lo general no reflejan la naturaleza económica del evento.

³⁶Si participa un intermediario financiero, estos elementos también incluyen los servicios de intermediación financiera medidos indirectamente (SIFMI), un concepto utilizado en las estadísticas de las cuentas nacionales.

4.95 Para el arrendador, la deuda bruta no se ve afectada por un arrendamiento financiero. La deuda neta del arrendador disminuye debido al aumento de sus activos financieros como consecuencia de los pagos de arrendamiento.

6. Deuda de las entidades con fines especiales

a. Definición

4.96 Las entidades con fines especiales (EFE) se describen en el capítulo 2, párrafos 2.64–2.67. Para los efectos de la deuda del sector público, se debe determinar la sectorización institucional adecuada de la EFE. Si la EFE forma parte del sector público, su deuda debe formar parte de la deuda del sector público, o del subsector que corresponda.

4.97 Como se señala en el capítulo 2, los gobiernos pueden establecer sociedades públicas que venden bienes y servicios exclusivamente al gobierno, sin que se realice licitación de contratos con el gobierno en competencia con el sector privado. Tal sociedad pública se denomina subsidiaria artificial y debe clasificarse como parte del sector del gobierno general (su unidad matriz). A menudo, dichas subsidiarias artificiales del gobierno se establecen como EFE. Estas unidades, que jurídicamente son sociedades, deben clasificarse como parte del sector gobierno general, y sus pasivos de deuda por ende forman parte de la deuda del gobierno general.

4.98 Un gobierno puede realizar actividades fiscales a través de una entidad residente en el exterior. Por ejemplo, un gobierno puede financiar sus erogaciones emitiendo títulos en el exterior a través de una EFE. Esta EFE no es parte del gobierno general ni en la economía de origen ni en la economía anfitriona. Estas entidades no se clasifican de la misma manera que las embajadas y otros enclaves territoriales si son creadas y funcionan de acuerdo con las leyes de la economía anfitriona. Los gobiernos pueden ser inversionistas directos de estas unidades o entidades. Sin embargo, se deben usar imputaciones especiales para transacciones y posiciones de saldo entre el gobierno y la EFE en el exterior para garantizar que cualquier operación fiscal realizada a través de entidades no residentes queden reflejadas en las transacciones y posiciones de saldo de las cuentas del gobierno de origen en cuestión³⁷. Así, el gobierno mostrará una deuda

³⁷Se utiliza un enfoque especial para las entidades gubernamentales porque, a diferencia del sector privado, la entidad no residente desempeña funciones bajo mandato del gobierno general con fines de política pública, y no comerciales. Si no se aplicara este enfoque, podría darse una visión errónea de la deuda y el gasto público.

Recuadro 4.11. Tratamiento estadístico de los arrendamientos financieros

El siguiente ejemplo ilustra el tratamiento estadístico de un arrendamiento financiero desde el punto de vista del arrendador y del arrendatario, respectivamente. Un banco público arrienda una aeronave a una compañía pública de aviación. Cuando esta sociedad pública asume la propiedad económica de la aeronave, esta aparece como activo en el balance de la compañía de aviación. La adquisición de la aeronave se financia mediante un préstamo, que se registra como un pasivo. El valor de mercado de la aeronave es 1.000. El arrendamiento empieza el 1 de enero, y el 31 de diciembre de cada año se efectúa un pago anual de 140, por 10 años, al cabo de los cuales el arrendatario adquiere la aeronave por un precio igual al valor residual de 32,8. El contrato se basa en una tasa de interés anual de 7%. Para simplificar, se supone que no existen flujos (como consumo de capital fijo y revaloración del activo para reflejar su precio de mercado) que afecten el valor de la aeronave (es decir, activos no financieros) durante el período de 10 años.

Los asientos no consolidados correspondientes al año 1 son los siguientes:

	Unidad del sector público como arrendador (banco)				Unidad del sector público como arrendatario (compañía de aviación)			
	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre
Ingreso		70						
Intereses por cobrar		70						
Gasto						70		
Intereses por pagar						70		
Patrimonio neto/Resultado operativo neto	1.000	70		1.070	2.500	-70		2.430
Activos no financieros	1.000	-1.000		0	0	1.000		1.000
Patrimonio financiero neto/ Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-)	0	1.070		1.070	2.500	-1.070		1.430
Activos financieros		1.070		1.070	2.500	-140		2.360
Dinero legal y depósitos		140		140	2.500	-140		2.360
Préstamo a compañía de aviación		1.000+ 70-140		930				
Pasivos						930		930
Préstamo de banco						1.000+ 70-140		930
Deuda bruta	0	0		0	0	930		930
Deuda neta	0	-1.070		-1.070	-2.500	1.070		-1.430

Nota:

- El interés se calcula como $0,07 \times 1.000 = 70$.

Los asientos no consolidados correspondientes al año 2 son los siguientes:

	Unidad del sector público como arrendador (banco)				Unidad del sector público como arrendatario (compañía de aviación)			
	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre
Ingreso		65,1						
Intereses por cobrar		65,1						
Gasto						65,1		
Intereses por pagar						65,1		
Patrimonio neto/Resultado operativo neto	1.070	65,1		1.135,1	2.430	-65,1		2.364,9
Activos no financieros	0			0	1.000			1.000
Patrimonio financiero neto/ Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-)	1.070	65,1		1.135,1	1.430	-65,1		1.364,9
Activos financieros	1.070	65,1		1.135,1	2.360	-140		2.220
Dinero legal y depósitos	140	140		280	2.360	-140		2.220
Préstamo a compañía de aviación	930	65,1-140		855,1				
Pasivos					930	-74,9		855,1
Préstamo de banco					930	65,1-140		855,1
Deuda bruta	0	0		0	930	-74,9		855,1
Deuda neta	-1.070	-65,1		-1.135,1	-1.430	65,1		-1.364,9

Nota:

- El interés se calcula como $0,07 \times 930 = 65,1$.

Continúa en la página siguiente

Recuadro 4.11. Tratamiento estadístico de los arrendamientos financieros (continuación)

Los asientos no consolidados correspondientes al año 10 son los siguientes:

	Unidad del sector público como arrendador (banco)				Unidad del sector público como arrendatario (compañía de aviación)			
	Balance de apertura	Transac- ciones	Otros flujos eco- nómicos	Balance de cierre	Balance de apertura	Transac- ciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre
Ingreso		11,3						
Intereses por cobrar		11,3						
Gasto						11,3		
Intereses por pagar						11,3		
Patrimonio neto/Resultado operativo neto	1.421,5	11,3		1.432,8	2.078,5	-11,3		2.067,2
Activos no financieros	0			0	1.000			1.000
Patrimonio financiero neto/ Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-)	1.421,5	11,3		1.432,8	1.078,5	-11,3		1.067,2
Activos financieros	1.421,5	11,3		1.432,8	1.240	-172,8		1.067,2
Dinero legal y depósitos	1.260	140+32,8		1.432,8	1.240			1.067,2
Préstamo a compañía de aviación	161,5	11,3-140 -32,8		0		-140-32,8		
Pasivos					161,5	-161,5		0
Préstamo de banco					161,5	11,3-140 -32,8		0
Deuda bruta	0	0		0	161,5	-161,5		0
Deuda neta	-1.421,5	-11,3		-1.432,8	-1.078,5	11,5		-1.067,2

Notas:

- El interés se calcula como $0,07 \times 161,5 = 11,3$.
- El valor residual de la aeronave después del último pago correspondiente al arrendamiento financiero es $32,8 = 161,5 + 11,3 - 140$.

efectiva, o imputada, frente a la EFE que se deriva de cualquier deuda que la EFE contraiga en nombre del gobierno.

b. Tratamiento estadístico de entidades con fines especiales no residentes del gobierno general

4.99 Cuando una entidad residente en una economía obtiene un préstamo en nombre del gobierno de otra economía, y el préstamo es para fines fiscales, el tratamiento estadístico de las cuentas de ese gobierno es el siguiente:

- En el momento de obtener el préstamo: Imputar una transacción que cree un pasivo de deuda del gobierno frente a la entidad prestataria, igual al monto prestado. El asiento de contrapartida es un aumento de la participación del gobierno en el capital de la entidad prestataria.
- En el momento en que los fondos o los activos adquiridos con los fondos (según corresponda) se

transfieren al gobierno: Registrar una transacción por el flujo de fondos o activos, y como contrapartida, una reducción por el mismo monto de la participación del gobierno en el capital de la entidad prestataria.

- En el momento en que se incurren gastos o la entidad prestataria transfiere activos a un tercero (es decir, no son transferidos al gobierno), cuando corresponda: Imputar una transferencia corriente o de capital entre el gobierno y la entidad prestataria, que tendrá como contrapartida una reducción del valor de la participación del gobierno.

4.100 Estos asientos se efectúan en forma simétrica tanto para el gobierno como para la entidad prestataria, como se muestra en los dos ejemplos del recuadro 4.12. Estos asientos no afectan a las transacciones o posiciones entre la entidad prestataria y sus acreedores u otros terceros, que se registran tal como tienen lugar sin imputaciones.

Recuadro 4.12. Tratamiento estadístico de la deuda y flujos derivados de EFE no residentes del gobierno general

Los dos ejemplos siguientes ilustran el tratamiento estadístico de la deuda y los flujos relacionados con una EFE no residente creada por el gobierno general.

Ejemplo 1: El gobierno del país A establece una EFE en el país B para obtener en préstamo y utilizar recursos para adquirir activos fijos en forma de maquinaria y equipos en nombre del gobierno. La EFE obtiene un préstamo de 100 en el país B para financiar la adquisición de estos activos no financieros. La maquinaria y los equipos son utilizados por la EFE en el país B.

	Gobierno general del país A				EFE no residente del gobierno general			
	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre
Ingreso								
Gasto								
Patrimonio neto/Resultado operativo neto		0		0		0		0
Activos no financieros						(c) 100		100
Patrimonio financiero neto/ Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-)		0		0		-100		-100
Activos financieros		100		100		100		100
Dinero legal y depósitos						(a) 100		
Dinero legal y depósitos						(c) -100		
Préstamo de EFE al gobierno (imputado)						(b) 100		100
Participación de capital en EFE (imputada)		(b) 100		100				
Pasivos		100		100		200		200
Préstamo de EFE al gobierno (imputado)		(b) 100		100				
Endeudamiento de EFE						(a) 100		100
Pasivo por participación de capital frente al gobierno (imputado)						(b) 100		100
Deuda bruta	0	100		100	0	100		100
Deuda neta	0	100		100	0	0		0

Notas:

- En las cuentas del gobierno de A, el endeudamiento “(a)” de la EFE se imputa registrando un préstamo de la EFE por un monto igual al endeudamiento, 100 o “(b)”, y un aumento correspondiente de la participación de capital del gobierno en la EFE equivalente a 100 “(b)”. La EFE imputa un pasivo por participación de capital frente al gobierno o “(b)”, con un correspondiente derecho financiero frente al gobierno (préstamo al gobierno) “(b)”.
- La maquinaria y los equipos adquiridos por 100 se registran como activos no financieros de la EFE “(c)”, con un asiento correspondiente de reducción de monedas y depósitos “(c)”.
- La deuda bruta del gobierno aumenta 100, debido al préstamo de la EFE al gobierno. La deuda de la EFE también aumenta en 100 (el pasivo por participación de capital de la EFE frente al gobierno de 100 no es deuda).
- El resultado de las imputaciones es que el valor de los pasivos y el patrimonio neto del gobierno en el balance de cierre es igual que en el caso de que el gobierno hubiera realizado las actividades por cuenta propia.

Continúa en la página siguiente

7. Deuda derivada de la titulización

a. Definición

4.101 La titulización ocurre cuando una unidad, denominada originador, le concede los derechos de propiedad de activos financieros o no financieros,

o el derecho a recibir determinados flujos futuros, a otra unidad, denominada unidad de titulización. A cambio, la unidad de titulización le paga una suma al originador, de su propia fuente de financiamiento. La unidad de titulización obtiene su propio financiamiento emitiendo títulos de deuda basados en activos

Recuadro 4.12. Tratamiento estadístico de la deuda y flujos derivados de EFE no residentes del gobierno general (continuación)

Ejemplo 2: El gobierno del país A establece una EFE en el país B, con una inversión de participación de capital de 20, que obtendrá fondos y realizará gastos en nombre del gobierno del país A. La EFE se endeuda en 100 en el país B para financiar los gastos por servicios por un monto de 111 que el gobierno de A realiza en el país C.

	Gobierno general del país A				EFE no residente del gobierno general			
	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre
Ingreso						111		
Transferencia de capital (imputada)						(e) 111		
Gasto		111				111		
Gasto en servicios Transferencia de capital (imputada)		(e) 111				(d) 111		
Patrimonio neto/Resultado operativo neto		-111		-111		0		0
Activos no financieros								
Patrimonio financiero neto/ Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-)		-111		-111		0		0
Activos financieros		-11		-11		109		109
Dinero legal y depósitos		(a) -20		-20		(a) 20		
Dinero legal y depósitos						(b) 100		9
Dinero legal y depósitos						(d) -111		
Préstamo de EFE al gobierno (imputado)						(c) 100		100
Part. capital en EFE (imputada)		(c) 100						
Part. capital en EFE		(a) 20		9				
Part. capital en EFE (imputada)		(e) -111						
Pasivos		100		100		109		109
Préstamo de EFE al gobierno (imputado)		(c) 100		100				
Endeudamiento de EFE						(b) 100		100
Pasivo part. capital frente al gob. (imputado)						(c) 100		
Pasivo part. capital frente al gobierno						(a) 20		9
Pasivo part. capital frente al gobierno						(e) -111		
Deuda bruta	0	100		100	0	109		109
Deuda neta	0	120		120	0	-9		-9

Nota:

- En las cuentas del gobierno de A, la contribución de 20 a la EFE se registra como una transacción efectiva que aumentó su participación de capital en la EFE “(a)”, con una reducción correspondiente en el activo financiero de dinero legal y depósitos “(a)”. La EFE registra un aumento de su pasivo por participación de capital frente al gobierno “(a)”, con un aumento correspondiente en el activo financiero de dinero legal y depósitos “(a)”.
- En las cuentas del gobierno de A, el endeudamiento “(b)” de la EFE se imputa registrando un préstamo de la EFE por un monto igual al endeudamiento, 100 o “(c)”, y un aumento de la participación de capital del gobierno en la EFE equivalente a 100 “(c)”. La EFE imputa un pasivo por participación de capital frente al gobierno “(c)”, con un correspondiente derecho financiero (préstamo al gobierno) “(c)”.
- En las cuentas de la EFE, el gasto en servicios de 111 en el país C se registra como un gasto “(d)”, con una correspondiente reducción del activo financiero de dinero legal y depósitos “(d)”.
- En las cuentas del gobierno de A se imputa un gasto de 111 “(e)” como transferencia de capital a la EFE, con una correspondiente reducción imputada en las tenencias de participaciones de capital en la EFE “(e)”. En las cuentas de la EFE se imputa un ingreso de 111 “(e)” como transferencia de capital del gobierno, con una correspondiente reducción imputada en el pasivo por participaciones de capital frente al gobierno “(e)”.
- El resultado general es una reducción del patrimonio neto del gobierno de 111 (debido al gasto), y ninguna variación en el patrimonio neto de la EFE.
- La deuda pública del gobierno A aumenta 100, debido al préstamo de la EFE al gobierno. La deuda bruta de la EFE también aumenta 100 (el pasivo por participación de capital de la EFE frente al gobierno de 9 (=100+20-111) no es deuda).
- El resultado de las imputaciones es que el valor de los pasivos y el patrimonio neto del gobierno en el balance de cierre es igual que en el caso de que el gobierno hubiera realizado las actividades por cuenta propia.

*o derechos a flujos futuros transferidos por el originador como garantía*³⁸. Cuando una unidad del sector público emite títulos respaldados por activos, estos forman parte de la deuda del sector público.

4.102 El resultado de la titulización son títulos de deuda cuyos pagos de cupón o de capital (o ambos) están respaldados por determinados activos financieros o no financieros, o corrientes de ingresos futuros. Se puede usar una variedad de activos o de futuras corrientes de ingresos para la titulización, incluidos préstamos hipotecarios residenciales y comerciales, préstamos para el consumo, préstamos públicos y derivados sobre créditos. Una unidad del gobierno general puede emitir títulos de deuda respaldados por un determinado ingreso afectado a cierta finalidad. En los sistemas de estadísticas macroeconómicas, la capacidad de recaudar impuestos u otros ingresos no se reconoce como un activo del gobierno que podría emplearse para la titulización³⁹. Sin embargo, la afectación de ingresos futuros (como los ingresos por peajes de carreteras) al servicio de títulos de deuda emitidos por una unidad del gobierno general (o del sector público) puede parecerse a la titulización (véanse los párrafos 4.106 y 4.108).

4.103 Los sistemas de titulización varían dentro y entre los mercados de títulos de deuda. Al nivel más amplio, se hace una distinción entre si participa o no una unidad de titulización. En los sistemas de titulización en los cuales los títulos de deuda los emite una unidad de titulización, la unidad institucional emisora es un intermediario financiero en el sector de las sociedades financieras. La unidad de titulización suele ser una EFE. Sin embargo, como se describe en el capítulo 2, párrafo 2.65, las EFE residentes que funcionan solo pasivamente en relación con el gobierno general y llevan a cabo actividades fiscales no se tratan como unidades institucionales separadas en los sistemas de estadísticas macroeconómicas. Estas EFE se tratan como parte del gobierno general, al margen de su condición jurídica. Por lo tanto:

- **Si participa una unidad de titulización**, cabe distinguir cuatro tipos de sistemas desde el punto de vista de las estadísticas macroeconómicas:

- **Titulización con venta real**⁴⁰, o sistemas que comprenden una transferencia (venta) real de activos, desde el punto de vista de las estadísticas macroeconómicas⁴¹, desde el balance del propietario original del activo al balance de la unidad de titulización.

- **Titulización sin venta real**⁴², o sistemas que no comprenden una transferencia real de activos —desde el punto de vista de las estadísticas macroeconómicas— desde el balance del propietario original del activo al balance de la unidad de titulización (véase la nota al pie de página 41).

- **Titulización sin activos**⁴³, o sistemas que comprenden la titulización de corrientes de ingresos futuros que no se reconocen como activos en las estadísticas macroeconómicas.

- **Titulización sintética con una unidad de titulización**⁴⁴, o sistemas que comprenden solamente la transferencia del riesgo de crédito (no la transferencia de activos), a través de una unidad de titulización.

- **Si no participa una unidad de titulización**, son posibles dos tipos de titulización:

- **Titulización en el balance**⁴⁵, o sistemas en que el propietario original del activo emite nuevos títulos de deuda sin que se produzca una transferencia de activos.

- **Titulización sintética sin una unidad de titulización**⁴⁶, o sistemas que comprenden solamente la transferencia del riesgo de crédito (no la transferencia de activos), a través de la emisión directa de títulos de deuda por parte del propietario original del activo.

³⁸Véase un análisis detallado sobre la titulización en el *Handbook on Security Statistics* (Manual de estadísticas sobre valores), Banco de Pagos Internacionales, Banco Central Europeo y Fondo Monetario Internacional; así como los párrafos 22.131–22.133 del *SCN 2008*. El Manual también considera que la titulización puede ocurrir si no existe una unidad de titulización o una transferencia de activos.

³⁹Por ejemplo, el ingreso tributario futuro todavía no se devenga, presumiblemente porque el evento que da lugar al pasivo tributario aún no ha ocurrido, y por lo tanto no existe el activo en el balance del gobierno.

⁴⁰Sistemas “Tipo 2” en el *Handbook on Security Statistics* y el “primer caso” de titulización en el *SCN 2008*.

⁴¹Para que reciba tratamiento de venta, el activo ya debe aparecer en el balance de la unidad del sector público (por ejemplo, el gobierno central) y deberá haber un cambio pleno de propiedad a la unidad de titulización, demostrado por la transferencia de los riesgos y recompensas vinculados al activo. Se debe considerar lo siguiente: i) el precio de compra deberá ser igual al precio de mercado corriente, de lo contrario no se tratará de una venta; y ii) si el originador (por ejemplo, el gobierno central) garantiza el pago de toda deuda relacionada con el activo adquirido por la unidad de titulización, es improbable que se hayan transferido todos los riesgos vinculados al activo, y, por ende, no se trata de una venta.

⁴²Derivado del “primer caso” de titulización en el *SCN 2008*.

⁴³El “segundo caso” de titulización en el *SCN 2008*.

⁴⁴Sistemas “Tipo 3” en el *Handbook on Security Statistics*.

⁴⁵Sistemas “Tipo 1” en el *Handbook on Security Statistics*.

⁴⁶Sistemas “Tipo 3” en el *Handbook on Security Statistics*.

b. Tratamiento estadístico de la deuda y los flujos derivados de la titulización

4.104 La titulización con venta real comprende títulos de deudas emitidos por una unidad de titulización en que los activos subyacentes han sido transferidos del balance del propietario original del activo (es decir, el originador) al balance de la unidad de titulización. La unidad de titulización utiliza los recursos de la venta de los títulos de deuda a inversionistas para financiar la adquisición de los activos. La corriente de ingresos proveniente del fondo de activos (normalmente, pagos de intereses y reembolsos del principal de préstamos) se utiliza para efectuar pagos de cupón y reembolsos del principal con respecto a los títulos de deuda emitidos. En el caso de una titulización con venta real realizada por una unidad del sector público, la deuda bruta del propietario original del activo permanece invariable. La deuda bruta de la unidad de titulización aumenta como resultado de los títulos emitidos. Si esta unidad es una sociedad financiera **pública**, su deuda forma parte de la deuda del sector público. Una “unidad” de titulización residente que es una EFE pero que no reúne las condiciones de una unidad institucional es tratada como parte del gobierno general, independientemente de su condición jurídica. La deuda de una EFE de este tipo forma parte de la deuda del gobierno general (véase también el párrafo 4.103).

4.105 Si no ha ocurrido una venta real desde el punto de vista de las estadísticas macroeconómicas (véase la nota de pie de página 41), el monto que la unidad del sector público, en calidad de originadora, recibe de la unidad de titulización es tratado como empréstito, normalmente en forma de préstamo⁴⁷. Los títulos de deuda emitidos por la unidad de titulización forman parte de la deuda del sector público, si la unidad de titulización es parte del sector público.

4.106 La titulización sin activos comprende una titulización de corrientes de ingresos futuros. Como se indica en el párrafo 4.102, la capacidad de recaudar impuestos u otros ingresos públicos no se reconoce como un activo del gobierno que podría emplearse para la titulización con venta real. En la mayoría de los casos, no son los derechos a los ingresos futuros los que se utilizan como garantía real, sino la obligación de la unidad del sector público de destinar una cantidad suficiente de los ingresos futuros al reembolso total del empréstito. Si se obtienen más ingresos de los que son

necesarios para reembolsar el empréstito, la unidad del sector público retiene el excedente. De este modo, si los derechos a los ingresos futuros del gobierno se transfieren a una unidad de titulización, el monto que la unidad del sector público recibe de la unidad de titulización, proveniente de los recursos obtenidos de la emisión de títulos de deuda, es tratado como empréstito, normalmente en forma de préstamo⁴⁸. Los títulos de deuda emitidos por la unidad de titulización forman parte de la deuda del sector público, si la unidad de titulización es parte del sector público.

4.107 La titulización sintética comprende la transferencia del riesgo de crédito vinculado a un fondo de activos sin una transferencia de los activos propiamente dichos, ya sea mediante una unidad de titulización o mediante la emisión directa de títulos de deuda por parte del propietario original del activo.

- **Titulización sintética con una unidad de titulización.** El propietario del activo (comprador de protección) adquiere de la unidad de titulización (vendedor de protección) protección frente a las pérdidas por incumplimiento que puedan surgir de un fondo de activos mediante un *swap* de riesgo de incumplimiento crediticio (CDS, por sus siglas en inglés)⁴⁹. El vendedor de protección emite un instrumento de deuda respaldado por dichos activos. Los recursos obtenidos de la emisión de títulos de deuda realizada por la unidad de titulización se invierten en activos financieros de bajo riesgo y bajo rendimiento (como depósitos), y el ingreso devengado de esta inversión, junto con la prima del CDS, financia los pagos de cupón de los títulos de deuda que la unidad de titulización efectúa a favor de los inversionistas. En la fecha de vencimiento, los tenedores de deuda reciben un reembolso, siempre que no se haya producido un incumplimiento de pago relacionado con el fondo de activos. En caso de incumplimiento, el comprador de protección es compensado por el vendedor de protección por las pérdidas relacionadas con el fondo de activos, mientras que los tenedores de títulos de deuda (inversionistas) sufren pérdidas por el mismo valor.

Los títulos de deuda emitidos por la unidad de titulización forman parte de la deuda del sector público, si la unidad de titulización es parte del sector público.

⁴⁷Si tanto el originador como la unidad de titulización pertenecen al sector público, este préstamo se eliminará de la deuda del sector público mediante la consolidación. Véase el capítulo 8 de esta *Guía*.

⁴⁸Si tanto el originador como la unidad de titulización pertenecen al sector público, este préstamo se eliminará de la deuda del sector público mediante la consolidación. Véase el capítulo 8 de esta *Guía*.

⁴⁹Un *swap* de riesgo de incumplimiento crediticio (CDS) es un derivado financiero cuyo fin principal es negociar el riesgo de incumplimiento crediticio.

- **Titulización sintética sin una unidad de titulización.** El propietario del activo emite pagarés vinculados con créditos (CLN, por sus siglas en inglés). Los CLN son títulos de deuda respaldados por activos de referencia (como préstamos y bonos), con un CDS incorporado que permite que el riesgo de crédito se transfiera del emisor a los inversionistas. Al comprar el CLN, los inversionistas venden la protección crediticia del fondo de activos al comprador de protección (o emisor del CLN). El reembolso del principal y los intereses sobre los pagarés está supeditado al desempeño del fondo de activos. Si no se produce incumplimiento durante la vida del pagaré, en la fecha de vencimiento los inversionistas reciben un pago equivalente al valor total de rescate del pagaré. Si se produce un incumplimiento, los inversionistas reciben el valor de rescate del pagaré menos el valor de las pérdidas debidas al incumplimiento.

En una titulización sintética sin unidad de titulización, los títulos de deuda (CLN) emitidos por una unidad del sector público forman parte de la deuda de esa unidad.

4.108 *La titulización en el balance comprende títulos de deuda respaldados por una corriente de ingreso futura generada por los activos. Los activos permanecen en el balance del emisor de los títulos de deuda (el propietario original del activo), normalmente en una cartera separada. No interviene una unidad de titulización unidad.* La emisión de títulos de deudas proporciona fondos al propietario original del activo, y los títulos de deuda forman parte de la deuda del propietario original del activo.

8. Deuda resultante de operaciones de rescate financiero

a. Definición

4.109 Un rescate financiero se refiere a un rescate de una crisis financiera. Suele usarse cuando una unidad del gobierno proporciona ya sea asistencia financiera a corto plazo a una sociedad para ayudarla a superar un período de dificultades financieras, o una inyección más permanente de recursos financieros para ayudar a recapitalizar la sociedad. Un rescate financiero de hecho puede constituir una nacionalización si el gobierno adquiere control de la sociedad que está rescatando. Los rescates financieros de instituciones financieras son un ejemplo. Estos suelen implicar una transacción puntual muy publicitada que

a menudo requiere grandes sumas y, por lo tanto, es más fácil de identificar.

4.110 Los analistas por lo general se refieren a “inyecciones de capital” efectuadas por el gobierno en una sociedad pública cuando se proporciona un apoyo financiero importante con el fin de capitalizar o recapitalizar una sociedad en dificultades financieras. En el *SCN 2008* el término “inyecciones de capital” denota una intervención directa que se registra en las estadísticas macroeconómicas, ya sea como una transferencia de capital, un préstamo, una adquisición de participación de capital, o una combinación de estas posibilidades. La intervención directa del gobierno general puede ocurrir de varias formas. Por ejemplo:

- Proporcionar recapitalización a través de una inyección de recursos financieros (“inyección de capital”), o la asunción de los pasivos de una sociedad en quiebra.
- Otorgar préstamos y/o adquirir participación en el capital de sociedades en crisis (“recapitalización con contrapartida”), en condiciones favorables o no.
- Comprar activos de la sociedad a la que se brindará ayuda a precios superiores al verdadero valor de mercado.

4.111 Indirectamente, el gobierno general puede intervenir ampliando la variedad de garantías que se ofrecerán.

4.112 Un gobierno podría crear una EFE, u otro tipo de órgano público, para financiar o administrar las ventas de activos o pasivos de la sociedad a la que se brindará ayuda. Las reglas de sectorización, descritas en el capítulo 2, deben aplicarse para determinar si esta EFE u órgano público debe ser tratado como parte del gobierno general o como parte del sector sociedades públicas financieras.

b. Tratamiento estadístico de las operaciones de rescate financiero

4.113 La asistencia brindada por el gobierno (u otra unidad del sector público) a la unidad en crisis financiera suele registrarse como **un préstamo**, una **transferencia de capital** o una **inyección de capital**. El tratamiento estadístico de varias operaciones de rescate financiero se ilustra en el recuadro 4.13.

4.114 Si una unidad del sector público (unidad inversionista), como una unidad del gobierno, interviene por medio de una **inyección de capital en forma de préstamo** en la sociedad en dificultades, el tratamiento

Recuadro 4.13. Tratamiento estadístico de la deuda y flujos derivados de operaciones de rescate financiero

El siguiente ejemplo ilustra el tratamiento estadístico de la deuda y flujos derivados de operaciones de rescate financiero.

Ejemplo 1: El gobierno proporciona una inyección de capital no reembolsable y unilateral (sin contrapartida) de 100 a una sociedad pública financiera. El gobierno financia esta operación mediante una emisión de bonos de 75 y utilizando 25 en efectivo. Para simplificar, se supone que no existen otros flujos económicos, como revaloraciones.

	Gobierno general				Sociedad pública financiera			
	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre
Ingreso						100		
Transferencia de capital						100		
Gasto		100						
Transferencia de capital		100						
Patrimonio neto/Resultado operativo neto	250	-100		150		100		100
Activos no financieros								
Patrimonio financiero neto/ Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-)	250	-100		150		100		100
Activos financieros	250	-25		225				
Dinero legal y depósitos	250	-25		225		100		100
Pasivos		75		75				
Títulos de deuda		75		75				
Deuda bruta	0	75		75	0	0		0
Deuda neta	-250	100		-150	0	-100		-100

Nota:

- La deuda del gobierno aumenta 75 (suponiendo que no existen otros flujos económicos, como revaloraciones). El patrimonio neto del gobierno disminuye 100, debido a un aumento de los pasivos de 75 y una reducción en dinero legal y depósitos de 25.

Ejemplo 2: El 1 de enero, el gobierno proporciona una “inyección de capital” de 100 a una sociedad pública financiera. Esta conviene en reembolsar este préstamo en un plazo de 5 años, a una tasa de interés anual de 4% (la tasa de interés de mercado es 10%). La sociedad pública financiera reembolsará 20 más intereses el 31 de diciembre de cada año. El gobierno financia el préstamo a la sociedad pública financiera mediante una emisión de bonos de 75 y utilizando 25 en efectivo. Para simplificar, se supone que existen otros flujos económicos, como revaloraciones.

	Gobierno general				Sociedad pública financiera			
	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre
Ingreso		10				6		
Ingreso por intereses		10				6		
Transferencia de capital								
Gasto		6				10		
Gasto por intereses						10		
Transferencia de capital		6						
Patrimonio neto/Resultado operativo neto	250	4		254		-4		-4
Activos no financieros								
Patrimonio financiero neto/ Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-)	250	4		254		-4		-4
Activos financieros	250	79		329		76		76
Dinero legal y depósitos	250	-25+24		249		100-24		76
Préstamo a corporación pública		100+10		80				
Pasivos		75		75		80		80
Títulos de deuda		75		75				
Préstamos del gobierno						100+10		80
						-6-24		
Deuda bruta	0	75		75	0	80		80
Deuda neta	-250	-4		-254	0	4		4

Notas:

- La deuda del gobierno aumenta 75 (suponiendo que no existen otros flujos económicos, como revaloraciones). El patrimonio neto del gobierno aumenta 4, debido a un aumento de 79 en los activos financieros y una reducción de 75 en los pasivos. La deuda de la sociedad pública financiera aumenta 80, y su patrimonio neto se reduce en 4.
- La tasa de interés de mercado de 10% indica que el gobierno está proporcionando una transferencia de capital a la sociedad pública financiera equivalente a 6 en el primer año, 4,8 en el segundo, 3,6 en el tercero, 2,4 en el cuarto y 1,2 en el último año.
- Los intereses por cobrar/por pagar se registran como 10 en el caso del gobierno y la sociedad pública financiera, respectivamente.

Continúa en la página siguiente

Recuadro 4.13. Tratamiento estadístico de la deuda y flujos derivados de operaciones de rescate financiero (continuación)

Ejemplo 3: Una sociedad pública financiera atraviesa dificultades financieras. El gobierno adquiere un activo financiero diferente de un préstamo de una sociedad pública financiera por un monto de 150. El precio de mercado del activo es 100. El gobierno emite bonos para financiar esta operación.

	Gobierno general				Sociedad pública financiera			
	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre
Ingreso						50		
Transferencia de capital						50		
Gasto		50						
Transferencia de capital		50						
Patrimonio neto/Resultado operativo neto	220	-50		170	100	50		150
Activos no financieros								
Patrimonio financiero neto/ Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-)	220	-50		170	100	50		150
Activos financieros	220	100		320	100	50		150
Dinero legal y depósitos	220	150		220		150		150
Activo financiero diferente de préstamos		100-50 100		100	100	-100		0
Pasivos		150		150				
Títulos de deuda		150		150				
Deuda bruta	0	150		150	0	0		0
Deuda neta	-220	50		-170	-100	-50		-150

Notas:

- La deuda del gobierno aumenta 150 (suponiendo que no existen otros flujos económicos, como revaloraciones) porque el gobierno se endeudó en 150 para financiar una operación de rescate financiero. El patrimonio neto del gobierno disminuye 50, debido a la adquisición del activo por un monto superior al verdadero precio de mercado (transferencia de capital de 50). El patrimonio neto de la sociedad pública financiera aumenta 50, debido a la transferencia de capital por cobrar del gobierno derivada de la adquisición del activo por un monto superior a su valor de mercado.
- El gobierno registra el activo financiero (distinto de préstamos) a su precio de mercado (100).

Ejemplo 4: Una sociedad pública financiera atraviesa dificultades financieras. a) El gobierno adquiere préstamos de la sociedad pública financiera a su valor nominal de 150. Según información fidedigna, todos estos préstamos son irre recuperables en el momento de su adquisición y su valor justo es, de hecho, cero. b) Sin embargo, existe una posibilidad de que estos préstamos sean recuperables en el futuro. Antes del final de ese mismo año se determinó que un monto 10 de esos préstamos se recuperará en el futuro. Si todo esto ocurre en el año 1, el tratamiento estadístico es el siguiente:

	Gobierno general				Sociedad pública financiera			
	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre
Ingreso						150		
Transferencia de capital						(a) 150		
Gasto		150						
Transferencia de capital		(a) 150						
Patrimonio neto/Resultado operativo neto	220	-150	10	80	150	150	-150	150
Activos no financieros								
Patrimonio financiero neto/ Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-)	220	-150	10	80	150	150	-150	150
Activos financieros	220	-150	10	80	150	150	-150	150
Dinero legal y depósitos	220	(a) -150		70		(a) 150		150
Préstamos			(a) 0		150		(a) -150	0
Préstamos			(b) 10	10				
Pasivos								
Títulos de deuda								
Deuda bruta	0	0	0	0	0	0	0	0
Deuda neta	-220	150	-10	-80	-150	-150	150	-150

Notas:

- En general, el patrimonio neto del gobierno disminuye 140, debido a la transferencia de capital a la sociedad pública financiera (150) y a un aumento de 10 en el valor de los préstamos adquiridos a dicha sociedad. El patrimonio neto de la sociedad pública financiera no varía, debido a la transferencia de capital por cobrar del gobierno (150) en forma de dinero legal y depósitos y una reducción de 150 en el valor de los préstamos en su balance.
- Si el valor del préstamo aumenta en años posteriores (debido a que más préstamos se tornan recuperables), estos aumentos también se registrarán como revaloraciones en el balance del gobierno.

estadístico depende de si la unidad de inversión obtiene o no un derecho financiero efectivo frente a la sociedad, como se describe en los párrafos 4.57 y 4.60.

4.115 Si una unidad del sector público, como el gobierno, interviene por medio de una **inyección de participaciones de capital distinta de un préstamo** en la sociedad en dificultades, el tratamiento estadístico depende de si se puede esperar o no un rendimiento realista de la inversión. (Lo que denota una tasa de rendimiento realista de los fondos es la intención de devengar una tasa de rendimiento que sea suficiente para generar dividendos o ganancias por tenencia en una fecha posterior, y que sea un derecho frente al valor residual de la sociedad).

- Si la unidad del sector público (unidad inversionista) puede esperar un rendimiento realista de la inversión, la unidad inversionista registra un aumento de activos financieros en forma de participaciones de capital y en fondos de inversión, y una reducción en activos financieros (por ejemplo, en la forma de dinero legal y depósitos) o un aumento de pasivos, según cómo se financie la adquisición de participaciones de capital. Si la adquisición de participaciones de capital se financia con emisión de deuda nueva, la deuda bruta y neta de la unidad inversionista aumenta, y su patrimonio neto y patrimonio financiero neto no varían (porque todas las transacciones solo dan lugar a variaciones en la composición de los activos y pasivos financieros). Si la adquisición de participaciones de capital se financia con una reducción de activos financieros (por ejemplo, en forma de dinero legal y depósitos), la deuda bruta del inversionista no varía, pero la deuda neta aumenta debido a la reducción de los activos financieros.
- La sociedad en dificultades registra un aumento de activos financieros (por ejemplo, en forma de dinero legal y depósitos), y un aumento de pasivos que no constituyen deuda en forma de participaciones de capital y en fondos de inversión. La deuda bruta no varía, pero la deuda neta se reduce debido al aumento de los activos financieros.
- La parte de la inversión de la que no se puede esperar un rendimiento realista —que puede ser toda la inversión— se trata como una transferencia de capital, como se describe en el párrafo 4.116.

4.116 Se registra una inyección de capital en forma de una **transferencia de capital** (total o parcial) cuando los fondos se proporcionan en las siguientes condiciones:

- Sin esperar una tasa de rendimiento realista.
- Sin recibir a cambio nada de igual valor.
- Para compensar la desvalorización de activos o capital como resultado de la acumulación de pérdidas pasadas, incumplimientos o activos de mala calidad.

4.117 La unidad que proporciona la asistencia registra un gasto en forma de una transferencia de capital y una reducción de activos financieros (por ejemplo, en forma de dinero legal y depósitos) o un aumento de pasivos, según cómo se financie la transferencia de capital. El receptor registra un ingreso en forma de transferencia de capital y un aumento de activos financieros en forma de dinero legal y depósitos. Si la transferencia de capital se financia mediante la emisión de nueva deuda, la deuda bruta y neta de la unidad que proporciona asistencia aumentan, y su patrimonio neto y patrimonio financiero neto se reducen como resultado del gasto. Si la transferencia de capital se financia con una reducción de activos financieros (por ejemplo, en forma de dinero legal y depósitos), la deuda neta aumenta, y la deuda bruta no se ve afectada. La deuda neta del receptor se reduce, y su deuda bruta no se ve afectada. Para determinar la magnitud de las transferencias de capital es necesario tener en cuenta los siguientes factores:

- Si el gobierno compra activos de la sociedad a la que brindará ayuda, el monto pagado puede ser superior al precio de mercado verdadero de los activos.
- La compra de activos que no sean préstamos debe registrarse al precio de mercado corriente, y se debe registrar una transferencia de capital por la diferencia entre el precio de mercado y el monto efectivamente abonado.
- Los gobiernos suelen comprar préstamos de instituciones financieras durante un rescate financiero. A menos que el préstamo sea negociable y se negocie al valor de mercado establecido, siempre se registra a valor nominal. Solo si se crea un mercado para los préstamos y si los préstamos se negocian con regularidad, se reclasifican como títulos (véanse los párrafos 3.34 y 3.39) y también se registran a valor de mercado.
- Cuando el gobierno compra un préstamo cuyo valor justo es muy inferior a su valor nominal, no se registra una transferencia de capital por la diferencia de valor. Sin embargo, si hay información fidedigna de que algunos préstamos son irrecuperables, su valor se reduce a cero en el balance de la sociedad (con una “otra variación en el volumen”) y se registra una

transferencia de capital igual al valor pagado por el gobierno a la sociedad. Si algunos de estos préstamos, o todos, luego son recuperables, esto se refleja mediante una revaloración en el balance del gobierno.

- Si el gobierno otorga una garantía como parte de un rescate financiero, la garantía debe registrarse según si es una garantía por una sola vez o si forma parte de un sistema de garantías estandarizadas (véanse detalles sobre el tratamiento estadístico de las garantías en los párrafos 4.10–4.20).

4.118 Si el gobierno crea una unidad institucional pública solo para asumir la administración del rescate financiero, la unidad debe clasificarse en el sector gobierno general. Si la nueva unidad tiene otras funciones y el rescate financiero es una tarea temporal, su clasificación como unidad del gobierno o sociedad pública se efectúa conforme a las reglas descritas en la sección sobre entidades reestructuradoras en el capítulo 2.

9. Deuda resultante de asociaciones público-privadas

4.119 Los gobiernos participan en asociaciones público-privadas (APP) por diversas razones, incluida la expectativa de que la gestión privada puede traer como resultado una producción más eficiente y de que se puede obtener acceso a una gama más amplia de recursos financieros. Esta sección, que se basa en el *SCN 2008*, párrafos 22.154–22.163, ofrece pautas para determinar a qué unidades se deben atribuir los activos y la deuda correspondiente de las APP. Avances adicionales en el tratamiento de las APP en el SCN están a la espera de la adopción de estándares actualmente en elaboración por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad para el Sector Público (IPSASB).

a. Definición

4.120 *Las asociaciones público-privadas (APP) son contratos a largo plazo entre dos unidades, en virtud de los cuales una unidad adquiere o construye un activo o conjunto de activos, los explota durante cierto período, y luego los entrega a la segunda unidad.* Estos acuerdos suelen realizarse entre una empresa privada y el gobierno, pero hay otras combinaciones posibles, con una sociedad pública como cualquiera de las partes o una institución privada sin fines de lucro como la segunda. Estos sistemas se describen como asociaciones público-privadas (APP), iniciativas de financiamiento privadas o sistemas de construcción-propiedad-operación-transferencia. Para simplifi-

car, el resto de esta sección se referirá a APP entre el gobierno y el sector privado.

4.121 Las APP son muy diversas. La siguiente es una descripción general que comprende el tipo de acuerdo más común: Una sociedad privada conviene en adquirir un conjunto de activos fijos y utilizar esos activos junto con otros insumos de producción para producir servicios. Esos servicios pueden ser prestados al gobierno, ya sea como un insumo de su propia producción (por ejemplo, servicios de mantenimiento de vehículos automotores) o para su distribución gratuita al público (por ejemplo, servicios de educación o carreteras sin peaje), en cuyo caso el gobierno efectuará pagos periódicos durante el período de vigencia del contrato⁵⁰. La sociedad privada prevé recuperar los costos y devengar una tasa de rendimiento adecuada de su inversión a través de los pagos. Asimismo, la sociedad privada puede vender los servicios al público (por ejemplo, una carretera con peaje). El precio está regulado por el gobierno, pero se fija en un nivel que permitirá a la sociedad privada recuperar sus costos y obtener un rendimiento de la inversión. Al término del período de vigencia del contrato, el gobierno puede obtener la propiedad legal y económica de los activos, posiblemente sin efectuar ningún pago. Pueden haber muchas variaciones en los contratos de APP con respecto a cuestiones como la disposición de los activos al término del contrato, la operación y mantenimiento necesarios de los activos durante el contrato, y el precio, la calidad y el volumen de los servicios producidos.

4.122 La decisión de si los activos y pasivos relacionados con las APP deben registrarse en el balance del gobierno o de la sociedad privada no es sencilla. La sociedad privada se encarga de adquirir los activos fijos, si bien la adquisición suele estar respaldada por el gobierno. El contrato puede exigir, sin embargo, que los activos reúnan requisitos de diseño, calidad y capacidad especificados por el gobierno, que se utilicen de la manera especificada por el gobierno para producir los servicios definidos en el contrato y que se mantengan de acuerdo con estándares especificados por el gobierno. Por lo general, los activos suelen tener vidas útiles mucho más largas que el período de vigencia del contrato, de manera que, por esta sola razón, el gobierno controlará los activos, asumirá los riesgos y recibirá las recompensas por la mayor porción de la vida útil de los activos. Por lo tanto, a menudo no es obvio si la sociedad privada o el gobierno controla los activos a lo

⁵⁰El período de vigencia del contrato se refiere a la duración del acuerdo contractual entre las partes de una APP.

largo de sus vidas útiles o qué parte asume la mayoría de los riesgos y recibe la mayoría de las recompensas. La “mayoría” debe evaluarse desde un punto de vista económico. El valor de un solo riesgo y una sola recompensa puede implicar la “mayoría” en algunos casos, pero en otros es necesario tener en cuenta el valor de una serie de riesgos y recompensas separados.

b. Tratamiento estadístico de las asociaciones público-privadas

4.123 El tratamiento estadístico depende de la propiedad económica de los activos en cuestión. En las estadísticas macroeconómicas se hace una distinción entre la propiedad legal y la propiedad económica. En una APP, el propietario legal y el propietario económico pueden ser diferentes. *El propietario legal de entidades como bienes y servicios, recursos naturales, activos financieros y pasivos es la unidad institucional que por ley tiene y puede defender un derecho a los beneficios asociados a las entidades. El propietario económico de entidades como bienes y servicios, recursos naturales, activos financieros, y pasivos es la unidad institucional que tiene un derecho a los beneficios asociados al uso de la entidad en cuestión en el curso de una actividad económica por haber aceptado los riesgos asociados.* En el recuadro 4.14 se resumen los riesgos asociados que deben considerarse.

4.124 No es posible prescribir las reglas que serán aplicables a todos los tipos de acuerdo de APP. Las disposicio-

nes de cada APP deben evaluarse para decidir qué parte es la propietaria económica de el(los) activo(s) durante el período de vigencia del contrato y al término del mismo. En el recuadro 4.15 figura un breve análisis sobre cómo algunos países aplican en la práctica el concepto de la propiedad económica en relación con las APP. La siguiente descripción del tratamiento estadístico de las APP se basa en las directrices que constan en el *SCN 2008*.

4.125 Si se determina que el gobierno es el propietario económico de el(los) activo(s) durante el período de vigencia del contrato pero no realiza pagos explícitos al comienzo del contrato, se imputa una transacción para cubrir la adquisición de el(los) activo(s). La recomendación más común es que la adquisición se realice mediante un arrendamiento financiero imputado en vista de la semejanza con los arrendamientos financieros propiamente dichos. Sin embargo, la implementación de esa decisión depende de las disposiciones específicas del contrato, su interpretación y quizás otros factores. Por ejemplo, podría imputarse un préstamo y los pagos efectivos del gobierno a la sociedad privada, si los hay, podrían dividirse de modo que una porción de cada pago represente un reembolso del préstamo (véanse los párrafos 4.87–4.95). En el recuadro 4.11 se presenta un ejemplo del tratamiento estadístico de un arrendamiento financiero en el que el gobierno es el arrendatario.

4.126 Si se determina que la sociedad privada es la propietaria económica durante el período de vigencia del contrato, toda deuda relacionada con la adquisición de el(los) activo(s) se atribuye a la sociedad privada.

Recuadro 4.14. Consideración de los riesgos asociados a activos relacionados con APP para determinar la propiedad económica*

Los factores que deben considerarse para determinar la propiedad económica de los activos relacionados con APP incluyen aquellos vinculados con la adquisición del activo y aquellos vinculados al uso del activo. Algunos de los riesgos asociados con la adquisición del activo son:

- El **grado en que el gobierno controla** el diseño, la calidad y el mantenimiento de los activos.
- El **riesgo de construcción**, que incluye la posibilidad de costos adicionales derivados de demoras en la entrega, incumplimiento de especificaciones o códigos de construcción, y riesgos ambientales y de otros tipos que implican pagos a terceros.

Algunos de los riesgos asociados al uso del activo en la producción son:

- **Riesgo de oferta**, que comprende el grado en que un gobierno es capaz de controlar los servicios producidos, las unidades receptoras de los servicios y los precios de los servicios.
- **Riesgo de demanda**, que comprende la posibilidad de que la demanda de servicios, ya sea del gobierno o del público en general en el caso de un servicio pagado, sea mayor o menor que la esperada.
- **Riesgo de valor residual y obsolescencia**, que comprende el riesgo de que el valor del activo difiera de cualquier precio acordado para la transferencia del activo al gobierno al final del período del contrato.
- **Riesgo de disponibilidad**, que comprende la posibilidad de que surjan costos adicionales o penalizaciones debido a que el volumen o la calidad de los servicios no cumplen los estándares especificados en el contrato.

La importancia relativa de cada factor probablemente variará según la APP.

*Al momento de elaboración de esta *Guía*, este enfoque es coherente con las propuestas provisionales del IPSASB, que se basan en consideraciones de riesgo para determinar el control de los activos.

Recuadro 4.15. Aplicaciones prácticas del concepto de propiedad económica

Para llevar a la práctica los criterios de propiedad económica —es decir, si los riesgos y las recompensas corresponden al gobierno o a la empresa privada— los países han adoptado diferentes enfoques.

Según las directrices de Eurostat para sus Estados miembros, una condición suficiente para que una APP sea excluida de las cuentas del gobierno es que la empresa privada asuma el riesgo de construcción del proyecto, ya sea el riesgo de disponibilidad o el riesgo de demanda en el uso del activo en producción. En 2010 Eurostat aclaró cómo otros aspectos (además de estas tres categorías principales de riesgo) deben analizarse para determinar la distribución de los riesgos entre los sectores público y privado; en particular, la existencia y el alcance de las garantías del donante, el financiamiento mayoritario del costo de capital por parte del donante durante la fase de construcción, y los aspectos financieros de las cláusulas de terminación (véase el “*Manual del SEC95 sobre el déficit público y la deuda pública*, edición 2010”, sección VI.5).

Algunos países están observando normas contables (por ejemplo, IPSAS) aplicables a arrendamientos financieros (como se explica en los párrafos 4.87– 4.95). Si se considera que un contrato de una APP es un arrendamiento financiero, se registran un activo y un pasivo en el balance de la unidad del sector público, los intereses y la depreciación se registran como gastos operativos, y la amortización se registra como una transacción de un activo financiero. Según las IPSAS, un arrendamiento es un arrendamiento financiero en la medida en que se cumplan los siguientes criterios: i) el plazo del contrato abarca la mayor parte de la vida útil del activo; ii) el activo se transfiere al arrendatario (la unidad del sector público en el caso de una APP) al final del contrato; iii) el arrendatario puede comprar el activo a un precio rebajado al final del contrato; iv) el valor presente de los pagos prescritos en el contrato se aproxima al valor justo de mercado del activo; y v) el activo es útil principalmente para el arrendatario.

Generalmente, el gobierno pasa a ser el propietario legal y económico al final del período contractual sin que medie un pago significativo. Sin embargo, hay dos métodos para contabilizar la adquisición de los activos por parte del gobierno:

- Durante el período del contrato, el gobierno adquiere poco a poco un derecho financiero (por ejemplo, otras cuentas por cobrar) y la sociedad privada devenga poco a poco el pasivo correspondiente (por ejemplo, otras cuentas por pagar), de manera que ambos valores son iguales al valor residual de los activos al final del período del contrato. Al final del período del contrato, el gobierno registra la adquisición del activo, con una reducción del derecho financiero (otras cuentas por cobrar) como asiento de contrapartida. La otra unidad registra la disposición del activo, con una reducción del pasivo (otras cuentas por pagar) como asiento de contrapartida. En el recuadro 4.16, ejemplo 1, se ilustra este método. La aplicación de este método quizá sea difícil porque requiere la elaboración de nuevas transacciones basadas en supuestos acerca de los valores esperados de los activos y las tasas de interés.
- Un enfoque alternativo es registrar el cambio de la propiedad legal y económica desde la otra unidad al gobierno como transferencia de capital al final del período del contrato. En ese momento, el gobierno registra un ingreso en forma de transferencia de capital que financia la adquisición del activo, y la otra unidad registra un gasto en forma de transferencia de capital al gobierno, financiado por la disposición del activo.

En el recuadro 4.16, ejemplo 2, se ilustra este método. El método de transferencia de capital no refleja tan bien la realidad económica del activo subyacente, pero las limitaciones de los datos, la incertidumbre acerca del valor residual esperado de los activos y las disposiciones contractuales que permiten a cualquiera de las dos partes ejercer varias opciones podrían significar que el registro de una transferencia de capital sea aceptable por razones pragmáticas.

10. Deuda resultante de operaciones de canje fuera del mercado

4.127 En las estadísticas macroeconómicas, los canjes⁵¹ pueden dar origen a derivados financieros, que son instrumentos que no constituyen deuda (véase el párrafo 2.6). Sin embargo, las operaciones de canje fuera del mercado tienen un componente de deuda.

a. Definición

4.128 *Una operación de canje fuera del mercado es un canje que tiene un valor distinto de cero al comienzo, dado que las tasas de referencia se valoran a precios diferentes de los valores de mercado corrientes, es decir, se valoran “fuera del mercado”.* Este canje tiene como resultado el pago de una suma total, normalmente de una de las partes a la otra. La

⁵¹En un contrato de canje, las partes intercambian, conforme a condiciones preacordadas, flujos de efectivo basados en los precios de referencia de los activos subyacentes.

Recuadro 4.16. Tratamiento estadístico de la deuda y flujos derivados de las asociaciones público-privadas

Los siguientes ejemplos simplificados ilustran el tratamiento estadístico de la deuda y los flujos derivados de las asociaciones público-privadas desde el punto de vistas de ambas partes.

Ejemplo 1a: El gobierno y una sociedad privada acuerdan en virtud de un contrato a largo plazo que la sociedad privada construirá un activo fijo por 100, lo explotará por un período de 20 años, y entonces lo traspasará al gobierno a un valor residual de 20. Se establece que la sociedad privada es el propietario económico y legal durante el plazo del contrato y que el gobierno obtiene la propiedad legal y económica al final del contrato sin que medie un pago explícito. El gobierno paga a la sociedad privada 5 al año por el uso del activo fijo. La sociedad privada financia la construcción del activo a partir de saldos en efectivo existentes. Para simplificar, en el ejemplo se hace caso omiso del consumo de capital fijo y se supone que no hay ningún otro flujo económico. Estos deben registrarse de la manera habitual. El gobierno devenga gradualmente un derecho financiero para adquirir el activo a su valor residual al final del año 20, y la sociedad privada devenga gradualmente el pasivo correspondiente.

En el **primer año**, las siguientes posiciones de saldo y flujos se registran en las estadísticas del gobierno y de la sociedad privada, respectivamente:

	Gobierno general				Sociedad privada			
	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre
Ingreso		1				5		
Transferencia de capital		(c) 1				(b) 5		
Ventas de bienes y servicios								
Gasto		5				1		
Uso de bienes y servicios		(b) 5				(c) 1		
Transferencia de capital								
Patrimonio neto/Resultado operativo neto	135	-4		131	220	4		224
Activos no financieros						(a) 100		100
Patrimonio financiero neto/ Préstamo neto (+)/ Endeudamiento neto (-)	135	-4		131	220	-96		124
Activos financieros	135	-4		131	220	-95		125
Dinero legal y depósitos					220	(a) -100		120
Dinero legal y depósitos	135	(b) -5		130		(b) 5,0		5
Otras cuentas por cobrar		(c) 1		1				
Pasivos						1		1
Otras cuentas por pagar						(c) 1		1
Deuda bruta	0	0		0	0	1		1
Deuda neta	-135	4		-131	-220	96		-124

Notas:

- La sociedad privada construye un activo fijo de 100 “(a)”, financiado mediante una reducción de monedas y depósitos “(a)”.
- En el caso del arrendamiento operativo (es decir, el uso del activo) el gobierno tiene un gasto en efectivo de 5 al año (uso de bienes y servicios) “(b)”. La sociedad privada recibe 5 al año en efectivo del gobierno (ventas de bienes y servicios) “(b)”.
- El gobierno acumula gradualmente un derecho financiero (1 al año, valor residual de 20 ÷ 20 años) “(c)” frente a la sociedad privada para recibir el activo fijo sin que medie un pago explícito al final del año 20; el asiento correspondiente es una transferencia de capital imputada de 1 al año a lo largo de 20 años “(c)”. La sociedad privada contrae gradualmente un pasivo correspondiente “(c)” y una transferencia de capital imputada “(c)”.
- La deuda bruta de la sociedad privada aumenta 1 cada año.
- Al final del año 1, el patrimonio neto del gobierno se reduce en 4 (debido al pago en efectivo de 5 correspondiente al arrendamiento operativo y a la transferencia de capital de 1). El patrimonio neto de la sociedad privada aumenta 4, debido al ingreso de 5 correspondiente al arrendamiento operativo y un gasto de 1 (que es igual a las variaciones netas en activos y pasivos).

Continúa en la página siguiente

naturaleza económica de una operación de canje fuera del mercado combina un empréstito (es decir, la suma total), en forma de un préstamo, y una operación de canje de mercado (derivado financiero). El componente de préstamo de una operación de canje fuera del mercado es una deuda, y si una unidad del sector público recibe el pago de una suma total, esta forma parte de la deuda del sector público. Ejemplos de contratos de canje

que pueden tener tasas de referencia fuera del mercado son los canjes de tasas de interés y monedas.

b. Tratamiento estadístico de las operaciones de canje fuera del mercado

4.129 Dado que la naturaleza económica de la operación de canje fuera del mercado es equivalente a una

Recuadro 4.16. Tratamiento estadístico de la deuda y flujos derivados de las asociaciones público-privadas (continuación)

Ejemplo 1b: El gobierno y una sociedad privada acuerdan en virtud de un contrato a largo plazo que la sociedad privada construirá un activo fijo por 100, lo explotará por un período de 20 años, y entonces lo traspasará al gobierno a un valor residual de 20. Se establece que la sociedad privada es el propietario económico y legal durante el plazo del contrato y que el gobierno obtiene la propiedad legal y económica al final del contrato sin que medie un pago explícito. El gobierno paga a la sociedad privada 5 al año por el uso del activo fijo. La sociedad privada financia la construcción del activo a partir de saldos en efectivo existentes. Para simplificar, en el ejemplo se hace caso omiso del consumo de capital fijo y se supone que no hay ningún otro flujo económico. Estos deben registrarse de la manera habitual.

El gobierno devenga gradualmente un derecho financiero para adquirir el activo a su valor residual al final del año 20, y la sociedad privada devenga gradualmente el pasivo correspondiente.

En el año 20, las siguientes posiciones de saldo y flujos se registran en las estadísticas del gobierno y de la sociedad privada, respectivamente:

	Gobierno general				Sociedad privada			
	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre
Ingreso		1				5		
Transferencia de capital		(c) 1				(b) 5		
Ventas de bienes y servicios								
Gasto		5				1		
Uso de bienes y servicios		(b) 5				(c) 1		
Transferencia de capital								
Patrimonio neto/Resultado operativo neto	59	-4		55	216	4		220
Activos no financieros		(d) 20		20	20	(d) -20		0
Patrimonio financiero neto/ Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-)	59	-24		35	196	24		220
Activos financieros	59	-24		35	215	5		220
Dinero legal y depósitos					215	(b) 5		220
Dinero legal y depósitos	40	(b) -5		35				
Otras cuentas por cobrar	19	(c) 1		20				
Otras cuentas por cobrar		(d) -20		-20				
Pasivos					19	-19		0
Otras cuentas por pagar					19	(c) 1		0
Otras cuentas por pagar						(d) -20		0
Deuda bruta	0	0		0	19	-19		0
Deuda neta	-59	24		-35	-196	-24		-220

Notas:

- Al final del año 20, la deuda de la sociedad privada será igual a 20, y posteriormente se extinguirá mediante la transferencia del activo fijo a su valor residual de 20 “(d)”. Por lo tanto, al final del año 20 la deuda bruta de la sociedad privada es cero. De igual modo, las cuentas por cobrar del gobierno tienen un valor de 20 y se extinguirán con la adquisición del activo fijo “(d)”.
- Al final del año 20, el gobierno es propietario de un activo no financiero de 20 (la sociedad privada deja de ser propietario del activo).
- A lo largo de todo el período, el patrimonio neto del gobierno disminuye de 135 a 55, es decir, 80, debido a las transferencias de capital recibidas por un valor de 20 y al uso de bienes y servicios de 100. El patrimonio neto de la sociedad privada no varía. Esto obedece a la reducción del valor del activo de 100 a 20 (es decir, 80) que fue compensada por el ingreso procedente del arrendamiento operativo (100) y el gasto por transferencia de capital de 20.

Continúa en la página siguiente

combinación de un préstamo con un derivado financiero, en el balance se registran dos posiciones de saldo (como se muestra en el recuadro 4.17):

- Un préstamo —un instrumento de deuda—, que es igual al valor distinto de cero del canje al inicio y con una fecha de vencimiento igual a la fecha de vencimiento del canje.
- Un componente de derivado financiero (canje) —un instrumento que no constituye deuda—, que es una

operación de canje de mercado, con un capital hipotético equivalente al capital hipotético del canje fuera del mercado (descontado el préstamo), y que es cero al inicio.

4.130 La posición de préstamos es un pasivo de la parte que recibe la suma total, mientras que la posición de derivados puede figurar ya sea en el lado del activo financiero o el pasivo, dependiendo de los precios de mercado en la fecha del balance.

Recuadro 4.16. Tratamiento estadístico de la deuda y flujos derivados de las asociaciones público-privadas (continuación)

Ejemplo 2a: Este ejemplo es igual al ejemplo 1, pero en este caso el gobierno adquiere el activo mediante una transferencia de capital. El gobierno y una sociedad privada acuerdan en virtud de un contrato a largo plazo que la sociedad privada construirá un activo fijo por 100, lo explotará por un período de 20 años, y entonces lo traspasará al gobierno a un valor residual de 20. Se establece que la sociedad privada es el propietario económico y legal durante el plazo del contrato y que el gobierno obtiene la propiedad legal y económica al final del contrato sin que medie un pago explícito. El gobierno paga a la sociedad privada 5 al año por el uso del activo fijo. La sociedad privada financia la construcción del activo a partir de saldos en efectivo existentes. Para simplificar, en el ejemplo se hace caso omiso del consumo de capital fijo y se supone que no hay ningún otro flujo económico. Estos deben registrarse de la manera habitual.

En el **primer año**, las siguientes posiciones de saldo y flujos se registran en las estadísticas del gobierno y de la sociedad privada, respectivamente:

	Gobierno general				Sociedad privada			
	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre
Ingreso						5		
Ventas de bienes y servicios						5		
Gasto		5						
Uso de bienes y servicios		5						
Patrimonio neto/Resultado operativo neto	135	-5		130	220	5		225
Activos no financieros								
Patrimonio financiero neto/ Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-)	135	-5		130	220	5		225
Activos financieros	135	-5		130	220	5		225
Dinero legal y depósitos	135	-5		130	220	5		225
Pasivos								
Deuda bruta	0	0		0	0	0		0
Deuda neta	-135	5		-130	-220	-5		-225

Notas:

- En el caso del arrendamiento operativo el gobierno tiene un gasto de 5 al año en efectivo (uso de bienes y servicios). La sociedad privada recibe del gobierno 5 al año en efectivo (ventas de bienes y servicio).
- A diferencia del ejemplo 1, no existe una acumulación gradual de un derecho financiero o un pasivo.
- Estas transacciones no generan deuda bruta ni para el gobierno ni para la sociedad privada.
- Al final del año 1, el patrimonio neto del gobierno se reduce 5 (debido al pago en efectivo de 5). El patrimonio neto de la sociedad privada aumenta 5, debido a un ingreso de 5.

Continúa en la página siguiente

4.131 Las corrientes futuras relacionadas con estas posiciones de saldo también se dividen entre las vinculadas al componente de préstamo y al componente de derivado financiero, respectivamente.

II. Deuda derivada de sistemas de pensiones no basados en fondos asignados gestionados por un empleador del sector público

4.132 Los sistemas de pensiones para empleados del sector público pueden estar administrados, en nombre de la unidad del sector público (por ejemplo, el gobierno), por una sociedad de seguros, o pueden ser organizados y gestionados por una unidad del sector público en la forma de un fondo de pensiones autónomo o no autónomo.

4.133 Un fondo de pensiones no autónomo no es una unidad institucional separada y los activos del fondo pertenecen al empleador. Por su naturaleza, los sistemas no basados en fondos asignados no son unidades institucionales separadas y deben ser organizados y gestionados por el empleador, que podría ser una unidad del gobierno general o una sociedad pública. No obstante, los empleados tienen un derecho contra el empleador, y el empleador tiene un pasivo igual al valor presente de las prestaciones futuras por pagar. Este pasivo forma parte de la deuda y se clasifica como instrumento de deuda en seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas.

4.134 Si una unidad del sector público, como el gobierno central presupuestario, opera un sistema de pensiones no basado en fondos asignados, entonces tendrá

Recuadro 4.16. Tratamiento estadístico la de deuda y flujos derivados de las asociaciones público-privadas (continuación)

Ejemplo 2b: Este ejemplo es igual al ejemplo 1, pero en este caso el gobierno adquiere el activo mediante una transferencia de capital, al cabo del año 20. El gobierno y una sociedad privada acuerdan en virtud de un contrato a largo plazo que la sociedad privada construirá un activo fijo por 100, lo explotará por un período de 20 años, y entonces lo traspasará al gobierno a un valor residual de 20. Se establece que la sociedad privada es el propietario económico y legal durante el plazo del contrato y que el gobierno obtiene la propiedad legal y económica al final del contrato sin que medie un pago explícito. El gobierno paga a la sociedad privada 5 al año por el uso del activo fijo. La sociedad privada financia la construcción del activo a partir de saldos en efectivo existentes. Para simplificar, en el ejemplo se hace caso omiso del consumo de capital fijo y se supone que no hay ningún otro flujo económico. Estos deben registrarse de la manera habitual. En el **año 20**, las siguientes posiciones de saldo y flujos se registran en las estadísticas del gobierno y de la sociedad privada, respectivamente:

	Gobierno general				Sociedad privada			
	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre
Ingreso		20				5		
Transferencia de capital		20				5		
Venta de bienes y servicios								
Gasto		5				20		
Uso de bienes y servicios		5				20		
Transferencia de capital								
Patrimonio neto/Resultado operativo neto	40	15		55	235	-15		220
Activos no financieros		20		20	20	-20		0
Patrimonio financiero neto/ Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-)	40	-5		35	215	5		220
Activos financieros	40	-5		35	215	5		220
Dinero legal y depósitos	40	-5		35	215	5		220
Pasivos								
Deuda bruta	0	0		0	0	0		0
Deuda neta	-40	5		-35	-215	-5		-220

Notas:

- Al final del año 20, el gobierno adquiere el activo no financiero por 20 (la sociedad privada deja de ser propietaria del activo) y se registra una transferencia de capital de 20.
- A lo largo de todo el período, el patrimonio neto del gobierno disminuye de 135 a 55, es decir, 80, debido a las transferencias de capital recibidas por un valor de 20 y al uso de bienes y servicios de 100. El patrimonio neto de la sociedad privada no varía. Esto obedece a la reducción del valor del activo de 100 a 20 (es decir, 80) que fue compensada por el ingreso procedente del arrendamiento operativo (100) y el gasto por transferencia de capital de 20.
- Los resultados al final del año 20 en este ejemplo son los mismos para ambas partes de esta APP si se los compara con el tratamiento en el ejemplo 1. La diferencia está en el devengo de la transferencia de capital a lo largo de los 20 años en el ejemplo 1, en lugar de una transferencia de capital de 20 al final del año 20.

las siguientes transacciones en pasivos de deuda correspondientes a seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas:

- Contribuciones sociales por cobrar procedentes de empleados, empleadores u otras unidades en nombre de individuos u hogares con derechos a prestaciones de jubilación futuras respecto de la unidad del gobierno general aumentarán el pasivo de la unidad por reservas técnicas de seguros. El pasivo existente aumentará a lo largo del tiempo porque los pagos futuros se descuentan sobre menos períodos. Los pasivos de deuda en forma de seguros, pensiones y

sistemas de garantías estandarizadas aumentarán (crédito), con un asiento correspondiente de gasto en forma de contribuciones sociales imputadas (débito).

- Las prestaciones pagadas en el período corriente a personas jubiladas o a sus dependientes y supervivientes en forma de pagos periódicos o sumas globales reducen el pasivo de deuda (débito), con un asiento correspondiente de disminución de dinero legal y depósitos (crédito).

4.135 En el recuadro 4.18 se presenta un ejemplo de registro de saldos y flujos relacionados con sistemas de

Recuadro 4.17. Tratamiento estadístico de un canje fuera del mercado

El siguiente ejemplo ilustra el tratamiento estadístico de un canje “fuera del mercado” en el caso de una unidad del sector público. Primero se describe un canje “de mercado” para contrastarlo con un canje “fuera del mercado”.

Canje de mercado: Se supone que una oficina de gestión de deuda del gobierno emite un bono de tasa variable a cinco años (a valor par) con un valor facial de 100 en moneda nacional y un cupón con una tasa LIBOR a tres meses en moneda nacional. En este momento, el valor de mercado del bono es 100 en moneda nacional. Al mismo tiempo, la oficina de gestión de deuda del gobierno realiza un canje de monedas a cinco años, en virtud del cual un principal de 100 en moneda nacional se canjea por moneda extranjera al tipo de cambio vigente en el mercado de 1 unidad de moneda nacional = 1,25 unidades de moneda extranjera (es decir, la oficina de gestión de deuda del gobierno recibe un principal de 125 en moneda extranjera), con los flujos de efectivo subyacentes vinculados a la tasa LIBOR a tres meses en moneda nacional y la tasa LIBOR a tres meses en moneda extranjera, respectivamente. En este momento, el valor de la deuda aún es 100 en moneda nacional. Los flujos de caja correspondientes al primer período de tres meses se fijan en los componentes en moneda nacional y extranjera, respectivamente, al inicio, y se pagan al cabo de tres meses, cuando se fijan los flujos de caja para el período siguiente. Al final del canje, los principales se revierten, y la oficina de gestión de deuda del gobierno recibe una vez más el principal de 100 en moneda nacional, que entonces se utiliza para reembolsar el bono subyacente (de 100 en moneda nacional), pagando al mismo tiempo el principal de 125 en moneda extranjera. El efecto global del canje es que traduce las características del bono original de tasa variable en moneda nacional a un bono equivalente de tasa variable en moneda extranjera. Esto altera la naturaleza tanto de la exposición al tipo de cambio como la exposición a la tasa de interés de la cartera de deuda del gobierno.

En las estadísticas macroeconómicas, el valor del derivado financiero, al inicio, es cero. Posteriormente, la posición del derivado financiero en el balance puede aparecer en el lado del activo financiero o del pasivo, dependiendo del valor del derivado en la fecha del balance.

Canje fuera del mercado: Se supone lo mismo que antes, salvo que el tipo de cambio para el canje de principales se fija en 1 unidad de moneda nacional = 1 unidad de moneda extranjera. En este escenario, y empleando el tipo de cambio vigente en el mercado de 1,25, el valor de mercado de la deuda después del canje es 80 en moneda nacional ($= 100 \text{ en moneda extranjera} \div 1,25$) en lugar de 100 en moneda nacional, en donde $80 = (100 \times (1 \div 1,25))$. Suponiendo que el canje se construye de tal manera que los flujos de efectivo ocurren de la misma manera que habrían ocurrido en el canje original —esto significa que los flujos de cupón del componente en moneda extranjera tendrían que fijarse conforme a una tasa LIBOR a tres meses en moneda extranjera aumentado por un factor de 1,25— entonces el valor del canje sería 20 en moneda nacional ($= 25 \text{ en moneda extranjera} \div 1,25$) al inicio. La oficina de gestión de deuda del gobierno recibe un pago real en efectivo de 25 en moneda extranjera ($= 20 \text{ en moneda nacional}$). Desde el punto de vista de las estadísticas macroeconómicas, este pago en efectivo representa un préstamo (pasivo) de la oficina de gestión de deuda del gobierno frente a la contraparte del canje. El valor del componente de derivado financiero, al inicio, es cero. Posteriormente, la posición del derivado financiero en el balance puede aparecer en el lado del activo financiero o del pasivo, dependiendo del valor del derivado (deducido el préstamo) en la fecha del balance.

Al comienzo se registran las siguientes transacciones para el gobierno general:

	Gobierno general			
	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre
Ingreso				
Gasto				
<i>Patrimonio neto/Resultado operativo neto</i>	0	0		0
Activos no financieros	0	0		0
<i>Patrimonio financiero neto / Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-)</i>	0	0		0
Activos financieros	0	100		100
Dinero legal y depósitos: Denominados en moneda nacional	0	100-100		0
Dinero legal y depósitos: Denominados en moneda extranjera	0	+80+20		100
Derivados financieros	0	0		0
Pasivos	0	100		100
Bono: Denominado en moneda nacional	0	100-100		0
Bono: Denominado en moneda extranjera	0	+80		80
Préstamo contraparte de canje: Denom. en moneda extranjera	0	+20		20
Derivados financieros	0	0		0
Deuda bruta	0	100		100
Deuda neta	0	0		0

Notas:

- Dinero legal y depósitos: Aumenta 100 (moneda nacional) cuando se emite el bono y se reduce 100 debido al canje. Entonces, la partida de dinero legal y depósitos denominada en moneda extranjera aumenta 100, aumento que comprende el nuevo valor del bono como resultado del canje (80) y el pago de una suma total (20).
- La deuda bruta total no varía (100 en moneda nacional), pero su composición ha cambiado de deuda denominada en moneda nacional a deuda denominada en moneda extranjera. El valor de mercado del bono es 80 después del canje y el pasivo por préstamo es 20. La deuda neta es cero antes y después del canje.
- El valor del componente de derivado financiero (es decir, el canje “en el mercado”) es cero al inicio.

Recuadro 4.18. Tratamiento estadístico de sistemas de pensiones no autónomos no basados en fondos asignados

El siguiente ejemplo ilustra el tratamiento estadístico de un sistema de pensiones de jubilación no autónomo no basado en fondos asignados de una unidad del sector público, tal como el gobierno. Se supone que los valores del balance de apertura vienen dados. Al 31 de diciembre, los cálculos actuariales indican que el valor presente de las prestaciones futuras, basado en las circunstancias existentes, es 1,005. Las prestaciones por pagar durante el año son 45. Se supone que no hay ningún otro flujo económico, tales como variaciones de las prestaciones.

Se registran las siguientes posiciones de saldo y flujos:

	Gobierno general			
	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre
Ingreso				
Gasto		50		
Contribuciones sociales imputadas		50		
Patrimonio neto / Resultado operativo neto	-800	-50		-850
Activos no financieros	0			0
Patrimonio financiero neto / Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-)	-800	-50		-850
Activos financieros	200	-45		155
Dinero legal y depósitos	200	-45		155
Pasivo	1.000	5		1.005
Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas	1.000	50-45		1.005
Deuda bruta	1.000	5		1.005
Deuda neta	800	50		850

Notas:

- Las contribuciones imputadas efectuadas por el empleador en nombre de los empleados equivalentes a 50 se calculan como el valor residual del valor del balance de cierre (1.005) menos el valor del balance apertura (1.000) menos las prestaciones por pagar (-45) menos otros flujos económicos (0). No existen contribuciones efectivas realizadas por los empleados.
- La deuda bruta total aumenta de 1.000 a 1.005 como resultado de las contribuciones sociales imputadas por pagar (50) y las prestaciones por pagar (45). La deuda neta aumenta de 800 a 850 debido a la reducción en dinero legal y depósitos (45) y el aumento neto de 5 en el pasivo por prestaciones de jubilación futuras.

pensiones no basados en fondos asignados gestionados por un empleador del sector público.

12. Deuda resultante de la asunción por el gobierno de pasivos de planes de pensiones

4.136 Ocasionalmente pueden ocurrir transacciones por una sola vez entre un gobierno y otra unidad del sector público, por lo general una sociedad pública, relacionadas con reformas de los sistemas de pensiones o con privatizaciones de sociedades públicas. El objetivo puede ser lograr que una sociedad pública sea competitiva y financieramente más atractiva eliminando de su balance los actuales pasivos jubilatorios. Para eso, el gobierno asume los pasivos en cuestión a cambio de un pago en efectivo del mismo valor por parte de la sociedad pública. Si el pago en efectivo no es igual al valor del pasivo emitido, se registra por la diferencia una transferencia de capital del gobierno a la sociedad pública.

4.137 La parte que asume el pasivo (gobierno) registra un aumento de los pasivos de deuda por pensiones (crédito), un aumento de activos financieros en forma de dinero legal y depósitos (débito), y un gasto en forma de transferencia de capital a la sociedad pública (débito). La sociedad pública registra una reducción de los pasivos de deuda por pensiones (débito), una reducción de activos financieros en forma de dinero legal y depósitos (crédito) y un ingreso en forma de transferencias de capital del gobierno (débito).

4.138 La deuda bruta del gobierno aumenta por el valor del pasivo de pensiones asumido, y la deuda neta aumenta por un valor igual a la transferencia de capital. El patrimonio neto y el patrimonio financiero neto se reducen en el valor de la transferencia de capital. La deuda bruta de la sociedad pública se reduce en el valor del pasivo por pensiones asumido, y la deuda neta se reduce en el valor de la transferencia de capital. El patrimonio neto y el patrimonio financiero neto aumentan en el valor de la transferencia de capital.

13. Représtamo de créditos obtenidos

a. Definición

4.139 *El représtamo de créditos obtenidos se refiere a una unidad institucional residente A (generalmente, el gobierno central), que capta crédito de otra unidad institucional B (generalmente, una unidad no residente), y luego represta esos fondos a una tercera unidad institucional C (generalmente, un gobierno estatal o local, o una sociedad pública), con el entendido de que la unidad A obtiene un derecho financiero efectivo frente a la unidad C.* El représtamo de créditos obtenidos está motivado por varios factores. Por ejemplo:

- La unidad institucional A puede estar en condiciones de obtener un préstamo de la unidad B en términos más favorables de los que la unidad C podría obtener de la unidad B.
- La capacidad de endeudamiento de la unidad institucional C está limitada por factores como las regulaciones cambiarias; solo la unidad A puede obtener préstamos de no residentes.

4.140 El représtamo genera (por lo menos) dos derechos financieros separados. Los derechos no deben compensarse mutuamente en las estadísticas de las finanzas públicas y en las estadísticas de deuda del sector público; la unidad institucional A tiene un pasivo de deuda frente a la unidad B, y la unidad C tiene un pasivo de deuda frente a la unidad A, que puede consolidarse (véase el párrafo 4.145). Dependiendo de la residencia de las unidades institucionales B y C, respectivamente, estos pasivos de deuda (y los correspondientes derechos financieros) se clasifican como internos o externos.

b. Tratamiento estadístico del représtamo de créditos obtenidos

4.141 Si la unidad institucional residente (A), que represta los créditos obtenidos a la unidad C, obtiene un derecho financiero efectivo frente a la unidad C, el tratamiento estadístico del représtamo de los créditos obtenidos depende de la residencia del acreedor del que la unidad A obtiene los créditos (es decir, la unidad B), así como de la residencia de la unidad C a la que la unidad A represta los créditos obtenidos, como se resume en el cuadro 4.2.

4.142 La clasificación del pasivo de deuda de la unidad institucional A frente a la unidad B depende del tipo de instrumento, o instrumentos, en cuestión: normalmente, este endeudamiento se da en la forma de préstamos y/o títulos de deuda. En tales casos, los pasivos de deuda de la unidad institucional A en forma

de préstamos y/o títulos de deuda aumentan (crédito) como resultado de los créditos obtenidos de la unidad B, con un aumento correspondiente (débito) de los activos financieros de la unidad A en forma de dinero legal y depósitos. Estos eventos resultan en un aumento de la posición de deuda bruta de la unidad A, pero ninguna variación de la posición de su deuda neta.

4.143 El pasivo de deuda de la unidad C frente a la unidad A, como resultado del représtamo de los créditos obtenidos, por lo general es en forma de un préstamo. Es decir, los pasivos de deuda de la unidad institucional C aumentan (crédito) como resultado de los créditos obtenidos de la unidad A, con un aumento correspondiente (débito) de los activos financieros de la unidad C en forma de dinero legal y depósitos. Estos eventos implican un aumento de la posición de deuda bruta de la unidad C, pero ninguna variación de la posición de su deuda neta.

4.144 Los activos financieros de la unidad institucional A (por ejemplo, préstamos) aumentarán (débito) como resultado del représtamo a la unidad C y sus activos financieros en forma de dinero legal y depósitos se reducirán (crédito). En el caso de la unidad institucional A, estos eventos no tienen efecto en sus posiciones de deuda bruta y deuda neta.

4.145 Si la unidad institucional C se clasifica en el mismo sector, subsector o grupo de unidades que la unidad A, este pasivo de deuda (y el correspondiente derecho financiero) se elimina en la consolidación, como se explica en el capítulo 8.

4.146 La amortización de cada uno de los pasivos de deuda (y los correspondientes activos financieros) se registra en los libros de la unidad en cuyo balance

Cuadro 4.2. Resumen del tratamiento estadístico del représtamo de créditos obtenidos por la unidad institucional A

1. Unidad A obtiene préstamo de la unidad B	Dependiendo de la residencia de la unidad institucional B, la unidad A tiene un pasivo de deuda interna/externa frente a la unidad B. (La unidad institucional B tiene un activo financiero interno/externo frente a la unidad A).
2. Unidad A represta fondos a la unidad C	Dependiendo de la residencia de la unidad institucional C, la unidad A tiene un derecho financiero interno/externo frente a la unidad C. (La unidad C tiene un pasivo interno/externo frente a la unidad A).

aparece el pasivo de deuda. Por lo tanto, si la unidad institucional A tiene un pasivo de deuda frente a la unidad B, la amortización de este pasivo (por lo general externo) (débito) se registra en los libros de la unidad A, incluso si los créditos obtenidos se represtan a la unidad C. La amortización del pasivo de deuda de la unidad institucional A frente a la unidad B mejora la posición de deuda bruta de la unidad A, mientras que la posición de su deuda neta no varía.

4.147 De igual modo, la amortización del pasivo de deuda de la unidad institucional C (por lo general interna) (débito) frente a la unidad A se registra en los libros de la unidad C. La unidad A registraría una reducción (crédito) de sus derechos financieros (internos) frente a la unidad C. La amortización del pasivo de deuda de la unidad institucional C frente a la unidad A mejora la posición de deuda bruta de la unidad C, mientras que la posición de su deuda neta no varía. Las posiciones de deuda bruta y neta de la unidad institucional A no se ven afectadas por la extinción de su derecho financiero frente a la unidad C, ya que intercambia un activo financiero en forma de préstamo por dinero legal y depósitos.

4.148 En el recuadro 4.19 se presenta un ejemplo del tratamiento estadístico del représtamo de créditos obtenidos, y su posterior amortización.

14. Posiciones de saldo y flujos conexos con el FMI

4.149 En esta sección se describen brevemente las posiciones de saldo y flujos de activos y pasivos financieros de países miembros con el FMI, y cómo se relaciona con las estadísticas de deuda del sector público. Los compiladores de datos de la deuda deben determinar primero en qué unidad del sector público registrar las posiciones de saldo y flujos conexos con el FMI. Las posiciones de saldo y flujos de activos y pasivos financieros de los países miembros con el FMI suelen registrarse en las cuentas de la unidad del sector público que determinan los arreglos jurídicos e institucionales del país miembro.

4.150 El FMI lleva sus asuntos con el país miembro a través del agente fiscal y el depositario:

- Cada país miembro designa un agente fiscal para que realice transacciones financieras con el FMI en nombre del país⁵².

⁵²El agente fiscal puede ser el Tesoro (ministerio de Hacienda), el banco central, el organismo monetario oficial, un fondo de estabili-

- A cada país miembro se le exige designar también a su banco central como depositario para las tenencias del FMI de moneda del país miembro⁵³. En la mayoría de los países, el banco central hace las veces de agente fiscal y depositario.

4.151 En las siguientes secciones se examinan las cuotas de los países miembros en el FMI, sus posiciones de reserva en el FMI, la remuneración (intereses) por cobrar del FMI, la cuenta que se emplea para los pagos administrativos (la “Cuenta No. 2”), y sus asignaciones y tenencias de DEG.

a. Cuotas

4.152 A todo país que ingresa en el FMI se le asigna una cuota. La cuota es la suscripción de capital, expresada en DEG, que cada miembro debe pagar al adherirse al FMI. Tiene dos componentes:

- **Componente de moneda extranjera.** Todo país miembro debe pagar el 25% de su cuota en DEG o en monedas extranjeras que el FMI considere aceptables. Esta proporción de 25% es un componente de los activos de reserva del país miembro y se conoce como “tramo de reserva”. En las cuentas de la unidad del sector público, la suscripción de esta porción se muestra como una transacción que implica un aumento de los activos financieros externos en forma de dinero legal y depósitos, es decir, la posición del tramo de reserva, que es un derecho frente al FMI (débito), compensada por una reducción igual de los activos financieros externos existentes⁵⁴ (crédito).
- **Componente de moneda nacional.** El 75% restante de la cuota puede pagarse en la propia moneda del país miembro en la depositaria designada. El pago se efectúa en moneda nacional (Cuentas No. 1 y No. 2 del FMI) o mediante la emisión de un pagaré (y se registra en la Cuenta de Valores del FMI). La Cuenta No. 1 se utiliza para las transacciones operativas del FMI (por ejemplo, compras y recompras), y de esta cuenta se pueden efectuar pequeñas transferencias a la Cuenta No. 2, que se utiliza para el pago de gastos administrativos locales del FMI en la moneda del país miembro. El FMI puede convertir los pagarés en efectivo a la vista. La porción interna del pago de

zación u otro organismo similar. El FMI solo puede negociar con el agente fiscal designado o a través del mismo.

⁵³Si el país miembro no tiene un banco central, un organismo monetario o un banco comercial aceptable para el FMI pueden ser designados como los depositarios.

⁵⁴El tipo de instrumento varía.

Recuadro 4.19. Tratamiento estadístico del empréstito de créditos obtenidos

El siguiente ejemplo ilustra el tratamiento estadístico del empréstito de créditos obtenidos. La unidad del gobierno general (A) obtiene un préstamo de 100 del gobierno extranjero (B), y presta estos fondos a una sociedad pública residente (C). El préstamo externo se reembolsa a lo largo de 5 años y el interés se paga con frecuencia anual a una tasa de 5%. Todos los años, la sociedad pública proporciona los fondos (23,1) para la amortización del préstamo externo. Para simplificar, se supone que no hay ningún otro flujo económico (por ejemplo, variaciones del tipo de cambio). Las siguientes posiciones de saldo y flujos se registran para el gobierno general y la sociedad pública en el año 1.

	Gobierno general				Sociedad pública			
	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre
Ingreso		5						
Intereses sobre préstamo a sociedad pública		(c) 5						
Gasto		5				5		
Intereses sobre préstamo externo								
Intereses sobre préstamo del gobierno		(d) 5			(c) 5			
Patrimonio neto/Resultado operativo neto		0		0		-5		-5
Activos no financieros								
Patrimonio financiero neto / Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-)		0		0		-5		-5
Activos financieros		81,9		81,9		76,9		76,9
Dinero legal y depósitos		(a) 100		0		(b) 100		76,9
Dinero legal y depósitos		(b) -100						
Dinero legal y depósitos		(e) 23,1				(e) -23,1		
Dinero legal y depósitos		(f) -23,1						
Préstamo a sociedad pública		(b) 100		81,9				
Préstamo a sociedad pública (interés devengado)		(c) 5						
Préstamo a sociedad pública (reembolso)		(e) -23,1						
Pasivos		81,9		81,9		81,9		81,9
Préstamo externo		(a) 100		81,9				
Préstamo externo (interés devengado)		(d) 5						
Préstamo externo (reembolso)		(f) -23,1						
Préstamo del gobierno						(b) 100		81,9
Préstamo del gobierno (interés devengado)						(c) 5		
Préstamo del gobierno (reembolso)						(e) -23,1		
Deuda bruta		81,9		81,9		81,9		81,9
Deuda neta		0		0		5		5

Notas:

- Activos financieros del gobierno: Dinero legal y depósitos aumentan 100 (a) debido al aumento de 100 en los pasivos de deuda externa (a).
- Activos financieros del gobierno: Dinero legal y depósitos se reducen en 100 (b) debido al préstamo (interno) concedido a la sociedad pública (b). Activos financieros de la sociedad pública: Dinero legal y depósitos aumentan 100 (b) debido al aumento de los pasivos de deuda de la sociedad pública frente al gobierno (b).
- El préstamo interno del gobierno a la sociedad pública devenga un interés de 5 (c), así como el préstamo externo que el gobierno obtuvo del gobierno extranjero (d).
- La sociedad pública efectúa un pago anual de 23,10 para reembolsar el préstamo interno obtenido del gobierno general. Como resultado, el pasivo de deuda de la sociedad pública frente al gobierno general se reduce 23,1 (e) y sus activos financieros en dinero legal y depósitos se reducen en 23,1. El derecho del gobierno general frente a la sociedad pública se reduce 23,1 (e) y su dinero legal y depósitos aumenta 23,1 (e).
- El gobierno general efectúa un pago anual de 23,10 para reembolsar el préstamo externo obtenido del gobierno externo. Como resultado, el pasivo de deuda del gobierno frente al gobierno externo se reduce 23,1 (f) y sus activos financieros en dinero legal y depósitos se reducen 23,1 (f).
- Los pasivos brutos de deuda (externa) del gobierno general son 81,9 al final del año 1, pero su deuda neta no varía como resultado del endeudamiento y el empréstito de los fondos del crédito. Los pasivos brutos de deuda (interna) de la sociedad pública son 81,9 al final del año 1, y su deuda neta es 5 (81,9-76,9).

la cuota no se registra en las cuentas de la unidad del sector público, salvo por la Cuenta No. 2 (véase más adelante). No se pagan intereses ni sobre la cuenta de depósito ni sobre el pagaré.

4.153 Periódicamente se examina la magnitud de las cuotas de los países miembros. El registro de transacciones que corresponden a modificaciones en la cuota de un país miembro es igual al registro correspondiente al pago inicial de la cuota.

b. Posición de reserva en el FMI

4.154 La posición de reserva en el FMI es igual a la suma del tramo de reserva más todo crédito captado por el FMI (mediante préstamo o compra de pagarés) en la Cuenta de Recursos Generales que está fácilmente a disposición del país miembro (véanse más detalles en el párrafo 6.85 del *MBP6*). El tramo de reserva representa un derecho incondicional de giro frente al FMI, creado en virtud de la porción en moneda extranjera de la suscripción de la cuota, más los aumentos (disminuciones) debidos a las ventas (recompras) de la moneda del país miembro realizadas por el FMI para satisfacer la demanda de recursos del FMI que tengan otros países miembros que necesitan financiamiento de balanza de pagos. La posición de reserva en el FMI de un país miembro constituye parte de sus activos de reserva (activos financieros externos).

4.155 Para utilizar su tramo de reserva en el FMI, un país miembro debe presentar una declaración de necesidad de balanza de pagos y comprar divisas al FMI con su propia moneda. El monto en moneda nacional, por un valor igual al de las divisas, se paga depositándolo en la Cuenta No. 1 del FMI con el banco central del país miembro, o emitiéndole al FMI un pagaré que se registra en la Cuenta de Valores del FMI. La transacción se registra en las cuentas de la unidad del sector público como una reducción de los activos financieros del país miembro en forma de dinero legal y depósitos (es decir, la posición en el tramo de reserva en el FMI), que se compensa con un aumento de los activos financieros del país miembro (el tipo de instrumento varía).

c. Créditos y préstamos del FMI

4.156 Un país miembro puede recurrir al crédito o préstamos concesionales en el marco de fondos fiduciarios administrados por el FMI (para financiamiento de países de bajo ingreso) con el fin de adquirir divisas del FMI. El uso del crédito y los préstamos del FMI tiene el mismo resultado, es decir, el país miembro que celebra

estos acuerdos obtiene acceso a divisas a cambio de comprometerse a cumplir un conjunto de condiciones. Tanto el crédito como los préstamos concesionales del FMI se clasifican en las cuentas de la unidad del sector público como pasivos externos en forma de préstamos, aunque los dos tipos de acuerdos se ejecutan de maneras diferentes:

- Como resultado de estos préstamos concesionales el país miembro obtiene un préstamo en moneda extranjera con un compromiso de reembolso. Estos préstamos no afectan la Cuenta No. 1 del FMI.
- Cuando utiliza el crédito del FMI, un país miembro “compra” divisas al FMI a cambio de moneda nacional. El uso del crédito del FMI aparece como pasivo de préstamo del país miembro (denominado en DEG) en las cuentas de la unidad del sector público, lo cual refleja la naturaleza económica de la transacción. Los pasivos creados en virtud de los mecanismos de crédito del FMI se extinguen cuando el país miembro utiliza divisas para “recomprar” su moneda nacional.

4.157 En el caso de uso de crédito del FMI, si el valor de la moneda nacional del país miembro varía en relación con el DEG, se efectúan “pagos de mantenimiento de valor” una vez al año, en moneda nacional, en la Cuenta No. 1, para mantener un pasivo constante en DEG. Dado que el pasivo está denominado en DEG, los pagos de mantenimiento del valor no se registran como transacciones en las cuentas del banco central sino como ganancias y pérdidas por tenencia (revaloraciones) cuando la moneda nacional se usa como unidad de cuenta.

4.158 Las siguientes circunstancias surgen cuando el banco central pasa los recursos de un préstamo del FMI a una unidad del gobierno general:

- El banco central tiene un derecho financiero interno (préstamo) frente a la unidad del gobierno general, y esta tiene un pasivo de deuda interno que reembolsar (principal e intereses).
- El banco central tiene un pasivo de deuda externa que reembolsar, y puede utilizar los pagos del servicio de la deuda que recibe de la unidad del gobierno general para efectuar dicho reembolso.

d. Remuneración

4.159 El FMI paga a los países miembros una “remuneración” trimestral (en DEG) en función de su posición en el tramo de reserva, exceptuando una pequeña porción relacionada con pagos previos de cuotas en oro que son recursos del FMI que no devengan intereses. Esta

remuneración debe registrarse en base devengado como ingreso por intereses de la unidad del sector público, que está compensada por un aumento de los activos financieros externos en forma de dinero legal y depósitos.

e. Cuenta No. 2 del FMI

4.160 Como se indicó anteriormente, el FMI usa la Cuenta No. 2 para realizar pagos administrativos, y la cuenta aparece reflejada como pasivo en las cuentas de la unidad del sector público. Las transacciones de la Cuenta No. 2 se registran como aumentos o reducciones de este pasivo, con asientos compensatorios en la fuente de los fondos (en el caso de un aumento) o el uso de los fondos (en el caso de una reducción). Cuando el FMI transfiere fondos de la Cuenta No. 1 a la Cuenta No. 2, las cuentas de la unidad del sector público registrarán un aumento en el tramo de reserva (es decir, dinero legal y depósitos). El aumento refleja la reducción de las tenencias del FMI de la moneda del país en la Cuenta No. 1, y está compensado por un aumento de los pasivos del país miembro relacionados con dinero legal y depósitos (crédito).

f. Derechos especiales de giro (DEG)

4.161 El DEG es un activo de reserva internacional creado por el FMI en 1969. Es administrado por el Departamento de DEG del FMI, que por disposición del Convenio Constitutivo del FMI tiene que mantener sus cuentas completamente separadas del Departamento General. Los países miembros que participan en el Departamento de DEG del FMI asumen la posición de activo o pasivo financiero en sí. Dado que los derechos financieros y los pasivos frente a los miembros del sistema de DEG se atribuyen a título cooperativo, la contraparte de las tenencias y asignaciones de DEG es una categoría de socio residual, otros no residentes⁵⁵.

4.162 Las asignaciones de DEG recibidas por un país se registran como transacciones de pasivos en forma de DEG (parte de la deuda bruta de la unidad del sector público), con un asiento correspondiente para tenencias de DEG como activo financiero. El cálculo de la deuda neta de una unidad del sector público tiene en cuenta las tenencias de DEG y las asignaciones de DEG. El ingreso por intereses sobre las tenencias de DEG (ingreso) y el gasto por intereses sobre las asignaciones de DEG devengan en valores brutos al activo financiero y pasivo, respectivamente.

⁵⁵Véase en el capítulo 3 un análisis de la clasificación de la contraparte por sector institucional.

4.163 La asignación de DEG es deuda del receptor (es decir, el participante en el Departamento de DEG), y forma parte de la deuda del sector público. Las tenencias de DEG forman parte de los activos financieros del sector público. Sin embargo, los sistemas estadísticos internacionales no especifican en qué balance se deben registrar las tenencias y asignaciones de DEG (por ejemplo, en el del banco central o en el de una entidad del gobierno general, como el ministerio de Hacienda o el Tesoro). Eso se debe a que las asignaciones de DEG se realizan a favor de países miembros del FMI que participan en el Departamento de DEG, y estos países miembros deben ceñirse a los arreglos jurídicos e institucionales internos para determinar la propiedad y el registro de asignaciones y tenencias de DEG en el sector público.

4.164 En el caso de las EFP y las estadísticas de deuda del sector público reviste particular importancia la unidad del sector público en cuyas cuentas se registran las tenencias y asignaciones de DEG. Si la asignación de DEG se registra en el balance del gobierno, la asignación forma parte de la deuda del gobierno general. Si la asignación de DEG está en el balance del banco central, la asignación no forma parte de la deuda del gobierno general pero sigue siendo parte de la deuda del sector público.

4.165 Los DEG están en poder exclusivo de los participantes y los tenedores autorizados⁵⁶, y son transferibles entre ellos. En el momento de la asignación de DEG, los montos registrados como asignaciones (pasivos) y tenencias (activos financieros) de DEG son idénticos y figuran en el balance de la misma unidad del sector público. Esta unidad del sector público —como tenedora oficial— puede, posteriormente, intercambiar una parte o la totalidad de sus tenencias de DEG (activo financiero) con otros tenedores oficiales por monedas de libre uso. En este caso, las asignaciones y tenencias de DEG en el balance de la unidad del sector público ya no son idénticas; las tenencias de DEG son menores que las asignaciones porque se han convertido a monedas de libre uso (es decir, dinero legal y depósitos). Como resultado, los intereses por pagar sobre la asignación de DEG de la unidad del sector público serán mayores que los intereses por cobrar sobre sus tenencias de DEG. Los intereses por cobrar sobre las tenencias de DEG intercambiadas serán devengados por el nuevo tenedor.

⁵⁶El FMI considera que los países miembros que participan en el Departamento de DEG son tenedores de DEG, pero los países miembros pueden adoptar acuerdos internos con respecto a los agentes (por ejemplo, bancos centrales, ministerios de Hacienda, Tesorerías) que mantendrán los DEG y que asumirán las correspondientes asignaciones de DEG como pasivos. El FMI también ha autorizado a un número limitado de instituciones financieras internacionales como tenedoras de DEG.

Presentación de las estadísticas de la deuda del sector público

Este capítulo describe los dos cuadros de resumen, los cinco cuadros detallados y los seis cuadros informativos recomendados para la presentación de un conjunto integral de estadísticas de la deuda del sector público.

A. Introducción

5.1 Este capítulo proporciona orientación sobre la presentación de las estadísticas de la deuda del sector público y otra información relacionada con dichas estadísticas (metadatos). Los datos compilados de acuerdo con las definiciones y directrices de los capítulos anteriores y presentados en el formato de estos cuadros proporcionan un panorama integral de la posición de deuda bruta y de deuda neta del sector público, o cualquiera de sus subsectores. Las Normas Especiales para la Divulgación de Datos (NEDD) y el Sistema General de Divulgación de Datos (SGDD) del FMI proporcionan orientación adicional sobre buenas prácticas con respecto a la puntualidad y periodicidad de las estadísticas que se divulgan sobre la deuda del sector público^{1,2}.

5.2 La divulgación de estadísticas de la deuda del sector público debe ir acompañada de notas metodológicas (metadatos) que expliquen los conceptos y métodos utilizados para compilar los datos, y que expliquen los casos en que se apartan de los conceptos y métodos usados en esta *Guía*. En particular, en cada cuadro de presentación de datos se debe indicar la cobertura institucional de las estadísticas de deuda (por ejemplo, sector gobierno general o sector público no financiero). Las estadísticas de la deuda correspondientes a la cobertura institucional especificada deben consolidarse según corresponda (es

decir, eliminando las posiciones de saldo de deuda entre las entidades para las cuales se presentan estadísticas). La consolidación se explica en el capítulo 8.

5.3 En los cuadros de presentación de datos de este capítulo, las estadísticas de deuda se registran al valor nominal y al valor de mercado, según se describe en el capítulo 2, párrafos 2.115–2.138³. *“Deuda bruta a valor de mercado” significa que los títulos de deuda se valoran a precios de mercado; los seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas se valoran de acuerdo con principios que son equivalentes a la valoración de mercado; y todos los demás instrumentos de deuda se valoran a precios nominales, que en general se considera que son la mejor aproximación a sus precios de mercado.* Toda desviación con respecto a estos principios de valoración debe especificarse en los cuadros de presentación de datos.

5.4 Se considera que los cuadros de presentación de datos de este capítulo constituyen el conjunto básico de información sobre la deuda del sector público que los países deben divulgar. Estos cuadros básicos pueden complementarse con cuadros adicionales sobre aspectos de las estadísticas de deuda del sector público no comprendidos en el conjunto básico, según las circunstancias de cada país; al final de este capítulo se presentan algunos ejemplos de esta información suplementaria.

B. Cuadros de presentación de datos

5.5 Esta *Guía* recomienda presentar dos cuadros de resumen sobre las estadísticas de la deuda del sector público, cinco cuadros detallados y seis cuadros informativos. Los cuadros de resumen son los siguientes:

¹Véanse más detalles sobre las NEDD y el SGDD en <http://www.dsbb.imf.org>.

²La presentación de la deuda de Maastricht de la Unión Europea, (que se resume en el anexo de este capítulo) es diferente de la explicada en este capítulo, pero ambas presentaciones pueden conciliarse.

³Cabe tener presente que en algunos países se utiliza la expresión valor nominal con otro sentido refiriéndose a lo que en esta *Guía* se denomina “valor facial”.

Cuadro 5.1. Resumen de la deuda bruta
[especificar la cobertura institucional]

	Con títulos de deuda a valor nominal	Con títulos de deuda a valor de mercado
Deuda bruta total		
Deuda bruta por tipo de instrumento de deuda Derechos especiales de giro (DEG) Dinero legal y depósitos Títulos de deuda Préstamos Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas Otras cuentas por pagar		
Deuda bruta por vencimiento original A corto plazo, vencimiento original A largo plazo, vencimiento original Deuda bruta por vencimiento residual A corto plazo, vencimiento residual A largo plazo, vencimiento residual		
Deuda bruta por moneda de denominación Denominada en moneda nacional Denominada en moneda extranjera		
Deuda bruta por tipo de tasa de interés Instrumentos a tasa fija Instrumentos a tasa variable		
Deuda bruta por residencia del acreedor Acreedores internos Acreedores externos		
Partidas informativas Deuda con garantía pública Atrasos		

Nota: Especificar en qué casos la valoración o clasificación difiere de los principios descritos en los capítulos 2 y 3 de esta Guía.

- Deuda bruta a valor nominal y valor de mercado (véase el cuadro 5.1).
- Deuda bruta y deuda neta a valor nominal y valor de mercado (véase el cuadro 5.2).

5.6 Los cuadros detallados presentan información que complementa la que figura en los cuadros de resumen, a valor nominal y valor de mercado:

- Deuda bruta por plazo de vencimiento y tipo de instrumento de deuda (véase el cuadro 5.3).
- Deuda bruta por moneda de denominación y plazo de vencimiento (véase el cuadro 5.4).
- Deuda bruta por tipo de tasa de interés y moneda de denominación (véase el cuadro 5.5).
- Deuda bruta por residencia del acreedor y por cada uno de los siguientes criterios:
 - Tipo de instrumento de deuda (véase el cuadro 5.6a).
 - Tipo de sector institucional del acreedor (véase el cuadro 5.6b).
 - Moneda de denominación (véase el cuadro 5.6c).
- Los calendarios de pago del servicio de la deuda bruta pendiente de reembolso (véase el cuadro 5.7).

5.7 Los cuadros informativos presentan detalles de los siguientes aspectos:

- Deuda con garantía pública por vencimiento y tipo de instrumento de deuda, a valor nominal (véase el cuadro 5.8).
- Atrasos por tipo de atraso y tipo de instrumento de deuda (véase el cuadro 5.9).
- Una conciliación del valor de mercado y el valor nominal de los títulos de deuda por residencia y tipo de sector institucional del acreedor (cuadro 5.10).
- La posición en derivados financieros a valor de mercado y valor teórico (véase el cuadro 5.11).
- El total de pasivos contingentes explícitos y obligaciones netas por prestaciones futuras de la seguridad social (véase el cuadro 5.12).
- Las tasas de interés promedio por vencimiento original y tipo de instrumento de deuda (véase el cuadro 5.13).

5.8 Excepto en el cuadro 5.7, las estadísticas de deuda que figuran en los cuadros 5.1 al 5.12 normalmente se presentan en formato de series de tiempo, en el cual cada observación se refiere a la posición de saldo en una fecha específica. Además de los valores, estas estadísticas también pueden presentarse como porcentajes del producto interno bruto (PIB). La cobertura institucional de las estadísticas de deuda en los cuadros 5.1 al 5.13 depende de la disponibilidad de datos y de las necesidades analíticas. Los compiladores pueden optar por compilar:

- Cada uno de estos cuadros por separado, para cada uno de los subsectores del sector público sobre los que se dispone de datos, o

Cuadro 5.2. Resumen de la deuda bruta y la deuda neta [especificar la cobertura institucional]

	Con títulos de deuda a valor nominal			Con títulos de deuda a valor de mercado		
	Deuda bruta (pasivos en forma de instrumentos de deuda) (a)	Activos financieros correspondientes a instrumentos de deuda (b)	Deuda neta (c) = (a)–(b)	Deuda bruta (pasivos en forma de instrumentos de deuda) (a)	Activos financieros correspondientes a instrumentos de deuda (b)	Deuda neta (c) = (a)–(b)
Total						
Por tipo de instrumento de deuda						
Oro monetario	—			—		
Derechos especiales de giro (DEG)						
Dinero legal y depósitos						
Títulos de deuda						
Préstamos						
Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas						
Otras cuentas por cobrar / por pagar						
Por vencimiento original						
A corto plazo, vencimiento original						
A largo plazo, vencimiento original						
Por vencimiento residual						
A corto plazo, vencimiento residual						
A largo plazo, vencimiento residual						
Por moneda de denominación						
Denominada en moneda nacional						
Denominada en moneda extranjera						
Por tasa de interés						
Instrumentos a tasa fija						
Instrumentos a tasa variable						
Por residencia del acreedor						
Acreedores internos						
Acreedores externos						

Nota: Especificar en qué casos la valoración o la clasificación difiere de los principios descritos en los capítulos 2 y 3 de esta Guía. El oro monetario solo existe como un activo financiero.

- Cada uno de estos cuadros, presentando todos o algunos de los subsectores del sector público en columnas distintas.

5.9 Se reconoce que los países pueden no disponer de información para compilar los cuadros de presentación de datos para todos los subsectores del sector público. Estos cuadros deben compilarse sobre una base de mejor esfuerzo y en función de las circunstancias de cada país⁴.

⁴Como se explica en el párrafo 5.2, a fin de evitar errores de interpretación, en los metadatos se debe indicar en qué casos no se han seguido los conceptos y métodos usados en esta Guía. Asimismo, cada

Sin embargo, el conjunto completo de cuadros de presentación de datos recomendado en este capítulo resulta aconsejable y, por ejemplo, puede servir de guía para los planes de mejoramiento de la calidad y divulgación de las estadísticas de deuda del sector público. Para determinados fines quizá se necesiten clasificaciones más detalladas que las que muestran estos cuadros. Esto puede

categoría de instrumento de deuda debe identificarse por separado, tal como figura en los cuadros de presentación de datos en este capítulo. Esto permitiría a los usuarios de las estadísticas identificar la composición, por ejemplo, en caso que fuera pertinente, si se han elaborado datos sobre seguros, pensiones y sistemas de garantía estandarizadas.

lograrse agregando detalles a las subcategorías o partidas informativas que figuran en estos cuadros, o compilando y divulgando cuadros adicionales, como en los ejemplos que se presentan más adelante en este capítulo.

I. Cuadros resumidos de presentación de datos

a. Resumen de la deuda bruta

5.10 El primer cuadro de presentación resumida de datos (véase el cuadro 5.1) muestra la deuda bruta consolidada a valor nominal y valor de mercado, para una cobertura institucional especificada.

5.11 En primer lugar, este cuadro de resumen presenta la deuda bruta total **por tipo de instrumento de deuda**. Estos instrumentos se describen en el capítulo 3 de esta *Guía*. Seguidamente se presenta un resumen de la deuda bruta de acuerdo con cuatro tipos de clasificaciones: **plazo de vencimiento, moneda de denominación, tipo de tasa de interés y residencia del acreedor**. Los detalles de cada uno de estos cuatro tipos de clasificaciones de la deuda bruta, a valor nominal y valor de mercado, se presentan en los cuadros detallados de presentación de la deuda (véanse los cuadros 5.3 al 5.7 más adelante). Asimismo, este cuadro presenta información sobre dos partidas informativas: deuda con garantía pública y atrasos⁵. Estas dos partidas informativas se presentan al valor nominal (véanse los párrafos 5.36–5.46). Se presentan detalles de la deuda con garantía pública y los atrasos en los cuadros 5.8 y 5.9, respectivamente.

b. Resumen de la deuda bruta y la deuda neta

5.12 La segunda presentación resumida (véase el cuadro 5.2) muestra las posiciones consolidadas de **deuda bruta y deuda neta** a valor nominal y valor de mercado, para una cobertura institucional especificada. Las posiciones de deuda neta de las unidades del sector público reciben especial atención tanto en el contexto del análisis fiscal como del análisis de los mercados financieros, especialmente cuando la relación entre la deuda bruta y el PIB es alta o cuando una gran parte de los activos financieros se reservan (implícita o explícitamente) para cubrir pasivos futuros⁶. De hecho, a los efectos de la gestión de riesgos, una unidad del sector

público puede gestionar de manera integrada sus pasivos de deuda y sus saldos de oro monetario y activos financieros correspondientes a los instrumentos de deuda⁷.

5.13 En esta presentación, las filas son las mismas que las del cuadro 5.1 (excepto en el caso de las partidas informativas). Las columnas presentan la posición de deuda bruta (que corresponde exactamente a las partidas que se presentan en el cuadro 5.1), las posiciones de saldo en los activos financieros correspondientes a los instrumentos de deuda, y la posición de deuda neta a valor nominal y valor de mercado.

5.14 *La deuda neta se calcula como la deuda bruta menos los activos financieros correspondientes a instrumentos de deuda*. Para algunos efectos, puede resultar útil compensar los instrumentos de deuda individuales con sus correspondientes activos financieros. Para otros efectos, también es útil calcular la deuda neta de activos de gran liquidez⁸. Sin embargo, en la mayoría de los casos, puede no resultar útil el registro neto de cada instrumento de deuda frente a su correspondiente activo financiero debido a que usualmente no se asignan tipos de activos específicos al reembolso de tipos de pasivos específicos. Como se explica en el capítulo 2, el oro monetario incluye elementos de un instrumento de deuda (cuentas de oro no asignadas) y de un instrumento que no constituye deuda (oro en lingotes). En principio, el componente de oro en lingotes del oro monetario debe excluirse del cálculo de la deuda neta. Sin embargo, en la práctica es posible que deba utilizarse el monto total del oro monetario en el cálculo de la deuda neta debido a que a los compiladores de estadísticas de deuda del sector público no les resulta posible excluir el componente de oro en lingotes. Por convención, el valor nominal del oro en lingotes es su valor de mercado.

2. Cuadros detallados de presentación de datos

a. Detalles de la deuda bruta por plazo de vencimiento y tipo de instrumento de deuda

5.15 La segunda parte de la presentación resumida de la deuda bruta (cuadro 5.1) muestra la deuda bruta consolidada por plazo de vencimiento. El cuadro 5.3 presenta detalles adicionales, y muestra la deuda bruta

⁵Para valorar los pasivos contingentes y los atrasos deben seguirse los mismos principios que se aplican a los instrumentos subyacentes.

⁶Los analistas también podrían considerar mediciones más amplias de la posición financiera de una unidad del sector público, por ejemplo su patrimonio financiero neto (total de activos financieros menos total de pasivos), o el patrimonio neto total (total de activos menos total de pasivos).

⁷Un análisis aún más completo utilizaría la totalidad del balance, como en el sistema de estadísticas de finanzas públicas.

⁸*La deuda neta de activos de gran liquidez es, en la mayoría de los casos, igual a la deuda bruta menos los activos financieros en forma de dinero legal y depósitos. Sin embargo, en algunos casos los títulos de deuda que se mantienen para fines de gestión de la deuda podrían incluirse como activos financieros altamente líquidos.*

Cuadro 5.3. Deuda bruta por plazo de vencimiento y tipo de instrumento de deuda
[especificar la cobertura institucional]

	Con títulos de deuda a valor nominal	Con títulos de deuda a valor de mercado
Deuda bruta total		
Por tipo de instrumento de deuda Derechos especiales de giro (DEG) Dinero legal y depósitos Títulos de deuda Préstamos Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas Otras cuentas por pagar		
A corto plazo, por vencimiento original Dinero legal y depósitos Títulos de deuda Préstamos Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas Otras cuentas por pagar		
A largo plazo, por vencimiento original Con pago exigible en un año o menos Derechos especiales de giro (DEG) Dinero legal y depósitos Títulos de deuda Préstamos Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas Otras cuentas por pagar Con pago exigible después de un año Derechos especiales de giro (DEG) Dinero legal y depósitos Títulos de deuda Préstamos Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas Otras cuentas por pagar		

Nota: Especificar en qué casos la valoración o clasificación difiere de los principios descritos en los capítulos 2 y 3 de esta Guía.

consolidada, a valor nominal y valor de mercado, y para una cobertura institucional especificada, por **plazo de vencimiento y tipo de instrumento de deuda**. Tal como se explica en el capítulo 2, esta *Guía* recomienda un desglose por plazo de vencimiento, que permite compilar estadísticas sobre la base del vencimiento original y del vencimiento residual⁹:

- La deuda a corto plazo sobre la base de su vencimiento residual es igual a la deuda a corto plazo sobre la base del vencimiento original más la deuda a largo plazo sobre la base del vencimiento original cuyo pago vence en el plazo de un año o menos.
- La deuda a largo plazo sobre la base del vencimiento original es igual a la deuda a largo plazo sobre la base del vencimiento original cuyo pago vence en un año o menos más la deuda a largo plazo sobre

la base del vencimiento original cuyo pago vence después de un año.

- Se pueden derivar otros agregados sobre la base del vencimiento original o del vencimiento residual directamente a partir del cuadro 5.3.

5.16 Las estadísticas sobre la base del vencimiento residual revisten especial interés analítico. Esta información permite evaluar el riesgo de liquidez al indicar cuándo vencen los pagos de la deuda del sector público. La información sobre los pagos que vencen a corto y mediano plazo es particularmente pertinente para este análisis. Las estadísticas basadas en el vencimiento residual también se utilizan para fines de gestión de la deuda. Las estadísticas basadas en el vencimiento original ofrecen una indicación de la solvencia del prestatario y del tipo de mercados en que este toma préstamos.

5.17 El segundo nivel de agregación en el cuadro 5.3 es por tipo de instrumento de deuda. Estos instrumentos se describen en el capítulo 3 de esta *Guía*.

⁹El vencimiento residual también se conoce como vencimiento remanente.

Cuadro 5.4. Deuda bruta por moneda de denominación y plazo de vencimiento
[especificar la cobertura institucional]

	Con títulos de deuda a valor nominal	Con títulos de deuda a valor de mercado
Deuda bruta total		
Denominada en moneda nacional		
A corto plazo, por vencimiento original		
A largo plazo, por vencimiento original		
Con pago exigible en un año o menos		
Con pago exigible después de un año		
Denominada en moneda extranjera		
A corto plazo, por vencimiento original		
A largo plazo, por vencimiento original		
Con pago exigible en un año o menos		
Con pago exigible después de un año		

Nota: Especificar en qué casos la valoración o clasificación difiere de los principios descritos en los capítulos 2 y 3 de esta Guía.

b. Detalles de la deuda bruta por moneda de denominación y plazo de vencimiento

5.18 La tercera parte de la presentación resumida de la deuda bruta (cuadro 5.1) muestra la deuda bruta consolidada por moneda de denominación. El cuadro 5.4 presenta detalles adicionales, mostrando la deuda bruta consolidada, a valor nominal y valor de mercado y para una cobertura institucional especificada, por **moneda de denominación y plazo de vencimiento**. Como se explica en el capítulo 2, la moneda de denominación está determinada por la moneda en la cual se fija el valor de las posiciones de deuda y los flujos conexos, según lo especificado en el contrato celebrado entre las partes¹⁰. La moneda de denominación es pertinente para distinguir los valores de transacción y las revaloraciones (es decir, las ganancias y pérdidas por tenencia) relacionadas con la deuda. Permite realizar un análisis más diferenciado de los efectos de las fluctuaciones del tipo de cambio sobre la posición de deuda.

¹⁰La moneda de liquidación puede ser diferente de la moneda de denominación y podría ser conveniente especificar la moneda de liquidación como una categoría separada, si es significativa. Este sería un ejemplo de adaptación de las clasificaciones a las necesidades de los usuarios, tal como se explica en el párrafo 5.9.

Cuadro 5.5. Deuda bruta por tipo de tasa de interés y moneda de denominación
[especificar la cobertura institucional]

	Con títulos de deuda a valor nominal	Con títulos de deuda a valor de mercado
Deuda bruta total		
Instrumentos a tasa fija		
Denominados en moneda nacional		
Denominados en moneda extranjera		
Instrumentos a tasa variable		
Denominados en moneda nacional		
Denominados en moneda extranjera		

Nota: Especificar en qué casos la valoración o clasificación difiere de los principios descritos en los capítulos 2 y 3 de esta Guía.

5.19 En el primer nivel de agregación, este cuadro distingue entre instrumentos de deuda denominados en moneda nacional e instrumentos de deuda denominados en moneda extranjera. El segundo nivel de agregación en el cuadro 5.4 es por plazo de vencimiento (véase el párrafo 5.15). En algunos casos, puede resultar útil presentar un mayor desglose de la deuda denominada en moneda extranjera, por principales monedas.

c. Detalles de la deuda bruta por tipo de tasa de interés y moneda de denominación

5.20 La tercera parte de la presentación resumida de la deuda bruta (cuadro 5.1) muestra la deuda bruta consolidada por tipo de tasa de interés. El cuadro 5.5 presenta detalles adicionales, mostrando la deuda bruta consolidada, a valor nominal y valor de mercado, y para una cobertura institucional especificada, por **tipo de tasa de interés y moneda de denominación**. Este desglose puede resultar útil para algunos análisis, en el sentido de que los instrumentos a tasa variable están sujetos a la fluctuación de los flujos de ingreso resultantes de cambios en las condiciones del mercado, mientras que los títulos a tasa fija están sujetos a variaciones en sus precios de mercado.

5.21 En el primer nivel de agregación, este cuadro distingue entre **instrumentos de deuda a tasa fija y a tasa variable**. Los instrumentos de deuda a tasa variable son aquellos cuyos intereses están vinculados a un índice de referencia, por ejemplo, la tasa LIBOR (tasa inter-

bancaria de oferta de Londres), un índice de precios, el precio de una determinada materia prima o el precio de un instrumento financiero específico que normalmente cambia con el tiempo de manera continua en respuesta a las condiciones del mercado¹¹. Todos los otros instrumentos de deuda deben clasificarse como instrumentos a tasa fija.

5.22 Los intereses sobre la deuda vinculados a la calificación crediticia de otro prestatario deben clasificarse como intereses a tasa fija dado que las calificaciones crediticias no cambian de manera continua en respuesta a las condiciones del mercado. Los intereses sobre la deuda que están vinculados a un índice de precios de referencia deben clasificarse como intereses a tasa variable, siempre que el precio(los precios) que constituye(n) la base del índice de referencia esté(n) determinado(s) principalmente por el mercado.

5.23 La clasificación de un instrumento puede cambiar con el tiempo. Por ejemplo, la tasa de interés puede ser fija durante un cierto número de años y variable posteriormente. El instrumento se clasifica como deuda a tasa fija mientras se paga una tasa fija, y como deuda a tasa variable cuando la tasa fija se reemplaza por una tasa variable. Si la tasa de interés está vinculada a un índice de referencia, al precio de una materia prima o al precio de un instrumento financiero, pero se mantiene fija a menos que el índice o precio de referencia supere un determinado umbral, debe considerarse como una tasa fija. No obstante, si posteriormente se transforma en una tasa variable, el instrumento debe ser reclasificado como instrumento a tasa variable. En cambio, si la tasa de interés es variable hasta que alcanza un nivel máximo o mínimo predeterminado, el instrumento se transforma en deuda a tasa fija cuando alcanza dicho nivel máximo o mínimo. Si el flujo de ingreso de un instrumento a tasa variable se intercambia por el flujo de ingreso de un instrumento a tasa fija, el canje se registra como operación que da origen a un derivado financiero, si bien la clasificación del instrumento de deuda original no cambia.

5.24 Los instrumentos indexados se clasifican como instrumentos a tasa variable. En el caso de estos instrumentos, el principal, los cupones, o ambos, están indexados a una variable, por ejemplo, un índice de precios específico o general. Puesto que los instrumentos indexados tienen aspectos variables, un instrumento se clasifica como instrumento a tasa variable si la indexación se aplica al principal o los cupones, o a ambos (a pesar del tratamiento de los intereses que se explica en el anexo del capítulo 2). Si determinadas clases de títulos indexados son significativas (por ejemplo, los títulos indexados por

inflación), los datos pertinentes pueden agregarse como partida informativa en el cuadro 5.5.

5.25 Normalmente se espera que los seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas se clasifiquen como instrumentos a tasa variable. Esto se basa en el hecho de que las tasas que se aplican a estos instrumentos de deuda no se fijan de antemano entre las partes: las reservas de seguros y los pasivos por pensiones basadas en contribuciones definidas se basan en el rendimiento de los fondos invertidos, mientras que los pasivos por pensiones basadas en prestaciones definidas y las provisiones para peticiones de fondos en el marco de mecanismos de garantías estandarizadas se basan en la tasa de descuento utilizada para calcular las prestaciones prometidas o las peticiones de fondos esperadas.

5.26 El segundo nivel de agregación en el cuadro 5.5 es por moneda de denominación, que se describe en el capítulo 2 de esta *Guía* (véase también el párrafo 5.18).

d. Detalles de la deuda bruta por residencia del acreedor

5.27 La cuarta parte de la presentación resumida de la deuda bruta (cuadro 5.1) muestra la deuda bruta consolidada por residencia del acreedor. La clasificación de la deuda bruta consolidada, a valor nominal y valor de mercado, y para una cobertura institucional especificada, por **residencia del acreedor**¹² permite tres clasificaciones en el segundo nivel de agregación, como se observa en los cuadros 5.6a, 5.6b y 5.6c. El segundo nivel de agregación en el cuadro 5.6a es por **tipo de instrumento de deuda**, en el cuadro 5.6b es por **tipo de sector institucional del acreedor** (contraparte), y en el cuadro 5.6c es por **moneda de denominación**. Los instrumentos de deuda y los sectores institucionales de los acreedores se describen en el capítulo 3 de esta *Guía*, en tanto que el capítulo 7 proporciona directrices prácticas para clasificar los títulos de deuda negociados, por residencia y tipo de sector institucional del acreedor. La moneda de denominación se describe en el capítulo 2 de esta *Guía*.

e. Calendario de pagos del servicio de la deuda bruta pendiente de reembolso

5.28 Al igual que la clasificación de la deuda bruta por vencimiento residual, un calendario de pagos del servicio de la deuda permite evaluar el riesgo de liquidez de una unidad del sector público. También permite evaluar los riesgos relacionados con la renovación de la deuda de la

¹¹La tasa de interés que se ajusta, pero solo a intervalos mayores de un año, se considera fija.

¹²Véase en el capítulo 2, párrafos 2.94–2.102, una explicación de la residencia.

Cuadro 5.6a. Deuda bruta por residencia del acreedor y tipo de instrumento de deuda
[especificar la cobertura institucional]

	Con títulos de deuda a valor nominal	Con títulos de deuda a valor de mercado
Deuda bruta total		
Acreedores internos		
Dinero legal y depósitos		
Títulos de deuda		
Préstamos		
Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas		
Otras cuentas por pagar		
Acreedores externos		
Derechos especiales de giro (DEG)		
Dinero legal y depósitos		
Títulos de deuda		
Préstamos		
Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas		
Otras cuentas por pagar		

Nota: Especificar en qué casos la valoración o clasificación difiere de los principios descritos en los capítulos 2 y 3 de esta Guía.

unidad del sector público. Para quienes gestionan la deuda del sector público, monitorear el calendario de pagos del servicio de la deuda del sector público y la deuda con garantía pública es un aspecto esencial de la estrategia de gestión de la deuda, incluido el monitoreo de que los pagos se efectúen en forma puntual. Estos datos también son útiles también para otros participantes del mercado, por ejemplo, a fin de prever nuevas emisiones de bonos del sector público.

5.29 El cuadro 5.7 presenta los calendarios de pago del servicio de la deuda bruta pendiente de reembolso, para una cobertura institucional especificada y en una fecha de referencia específica. Los calendarios de pago del servicio de la deuda se clasifican por tipo de instrumento de deuda y por moneda de denominación. Pueden agregarse otras clasificaciones, si se considera conveniente, por ejemplo, por tipo de tasa de interés y residencia del acreedor.

5.30 Las estadísticas presentadas en el cuadro 5.7 son los pagos futuros proyectados de intereses y principal de la deuda bruta consolidada pendiente de reembolso, en la fecha de referencia (en otras palabras, los montos proyectados, no los valores presentes descontados). Estas estadísticas no deben comprender los pagos futuros proyectados sobre la deuda del sector público que aún no sea deuda pendiente

Cuadro 5.6b. Deuda bruta por residencia y tipo de sector institucional del acreedor
[especificar la cobertura institucional]

	Con títulos de deuda a valor nominal	Con títulos de deuda a valor de mercado
Deuda bruta total		
Acreedores internos		
Gobierno general ¹		
Banco central ¹		
Sociedades de depósitos excepto el banco central ¹		
Otras sociedades financieras ¹		
Sociedades no financieras ¹		
Hogares e instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares		
Acreedores externos		
Gobierno general		
Bancos centrales		
Organismos internacionales		
Sociedades financieras no clasificadas en otra parte		
Otros no residentes		

Nota: Especificar en qué casos la valoración o clasificación difiere de los principios descritos en los capítulos 2 y 3 de esta Guía.

¹En el caso de las estadísticas sobre la deuda consolidada, deben eliminarse de estas categorías las posiciones de saldo intersectoriales e intra-sectoriales entre las unidades del sector público, según corresponda.

de reembolso¹³. Las proyecciones deben basarse en las tasas de interés, los tipos de cambio y —en el caso de los instrumentos indexados— los precios vigentes en la fecha de referencia (es decir, no en proyecciones de las tasas de interés, los tipos de cambio o los precios futuros) a fin de posibilitar la comparabilidad internacional. Si se dispone de proyecciones para las tasas de interés, los tipos de cambio o los precios futuros y se considera que son adecuadas teniendo en cuenta las circunstancias nacionales, pueden utilizarse para determinados análisis.

5.31 Las columnas del cuadro 5.7 son períodos de tiempo de un año o menos, más de un año a dos años, más de dos años y hasta cinco años, y más de cinco años. En caso necesario, puede ampliarse el marco temporal utilizado en el cuadro. Los datos sobre los pagos anuales correspondientes a cada año a partir de los dos años y hasta los cinco años posteriores ayudarían a identificar con gran antelación los posibles pagos por sumas cuantiosas. Algunos países suministran datos anuales para

¹³En otras palabras, las estadísticas abarcan los pasivos de deuda existentes, no los nuevos pasivos de deuda que puedan contraerse en el futuro.

Cuadro 5.6c. Deuda bruta por residencia y moneda de denominación
[especificar la cobertura institucional]

	Con títulos de deuda a valor nominal	Con títulos de deuda a valor de mercado
Deuda bruta total		
Acreedores internos		
Denominada en moneda nacional		
Denominada en moneda extranjera		
Acreedores externos		
Denominada en moneda nacional		
Denominada en moneda extranjera		

Nota: Especificar en qué casos la valoración o clasificación difiere de los principios descritos en los capítulos 2 y 3 de esta Guía.

cada año, hasta 10 ó 15 años. El cuadro 5.7 muestra los desgloses mínimos recomendados para la deuda, y en caso necesario pueden incluirse más detalles.

5.32 Se presentan subperíodos dentro de los períodos de tiempo de un año o menos, y más de un año y hasta dos años. En el período de un año o menos, se presentan subperíodos trimestrales junto con una categoría de “pago inmediato” (véase el párrafo 5.33). La columna “más de 0 a 3 meses” excluye los pagos incluidos en la categoría de “pago inmediato”. En el período de más de un año y hasta dos años se presentan subperíodos semestrales.

5.33 El período de un año o menos incluye un subperíodo de “pago inmediato” que abarca todas las deudas pagaderas a la vista: por ejemplo, ciertas clases de depósitos bancarios, así como toda la deuda vencida y exigible (es decir, los atrasos, incluidos los intereses sobre los atrasos). La deuda que técnicamente vence de inmediato es diferente por su naturaleza a la deuda con vencimiento a un año o menos, debido a que el momento efectivo de pago de la deuda que vence de inmediato es incierto. Si no se especifica un período de “pago inmediato”, existe la posibilidad de que los datos sobre la deuda a corto plazo generen una impresión equívoca desde el punto de vista analítico, ya que parte de esta deuda puede no reembolsarse durante cierto tiempo.

5.34 Cuando los títulos contienen una opción incorporada¹⁴, con una fecha en la cual, o después de la cual, el acreedor puede revender la deuda al deudor, en esta Guía

se recomienda que los pagos proyectados en los cuadros 5.7 se estimen sin referencia a estas opciones de venta incorporadas, y que se presenten partidas informativas sobre los pagos proyectados suponiendo el reembolso anticipado en la fecha de ejercicio de la opción. Si la práctica seguida en el país consiste en estimar los pagos proyectados sobre los bonos con opciones de venta incorporadas solo hasta la fecha de ejercicio de la opción, podría presentarse una partida informativa con los pagos proyectados en relación con dichos bonos hasta la fecha de vencimiento original.

5.35 Otras opciones incorporadas podrían no incluir una fecha fija sino un determinado evento, como la rebaja de la calificación crediticia. En el caso de un bono convertible, el hecho de que el precio de la acción llegue a un determinado nivel podría ser el factor de activación. Aunque no se presenta una partida informativa para estos instrumentos, podrían compilarse datos adicionales sobre el valor y tipo de esta clase de deuda del sector público, cuando sea significativa.

3. Cuadros informativos

a. Deuda con garantía pública por plazo de vencimiento y tipo de instrumento de deuda

5.36 La última parte de la presentación resumida de la deuda bruta (cuadro 5.1) muestra el total de deuda con garantía pública. Se recomienda presentar dos cuadros informativos para la deuda con garantía pública:

- El cuadro 5.8a presenta detalles de la deuda con garantía pública, al valor nominal y para una cobertura institucional especificada, por plazo de vencimiento y tipo de instrumento de deuda.
- El cuadro 5.8b presenta detalles de las variaciones entre las posiciones de saldo de apertura y de cierre de la deuda con garantía pública.

5.37 La deuda con garantía pública se define como los pasivos de deuda de unidades del sector público y privado cuyo servicio está contractualmente garantizado por unidades del sector público. Estas garantías consisten en garantías de préstamos y otros instrumentos de deuda, y comprenden un tipo específico de garantías por una sola vez (véase el capítulo 4, párrafos 4.14–4.20).¹⁵

¹⁵Se excluyen de estos cuadros las provisiones para atender sistemas de garantías estandarizadas que son pasivos (no pasivos contingentes) de una unidad del sector público (véase el capítulo 3, párrafos 3.62–3.63). También están excluidos los pasivos contingentes explícitos que no sean garantías de préstamos y otros instrumentos de deuda. El cuadro 5.12 presenta un registro de todos los pasivos contingentes explícitos así como las obligaciones netas de la seguridad social (un pasivo contingente implícito).

¹⁴Véanse el capítulo 2, párrafo 2.175, y el capítulo 3, párrafo 3.33.

Cuadro 5.7. Calendario de pagos del servicio de la deuda bruta pendiente de reembolso a:
[especificar la fecha de referencia] [especificar la cobertura institucional]

	Un año o menos (meses)					Más de un año a dos años (meses)		Más de dos años a cinco años	Más de cinco años
	Pago inmediato ¹	Más de 0 a 3	Más de 3 a 6	Más de 6 a 9	Más de 9 a 12	Más de 12 a 18	Más de 18 a 24		
Por instrumento									
Derechos especiales de giro (DEG)	—	—	—	—	—	—	—	—	
Dinero legal y depósitos									
Títulos de deuda									
Préstamos									
Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas									
Otras cuentas por pagar									
Por moneda de denominación									
Denominados en moneda nacional									
Principal ²									
Intereses ³									
Denominados en moneda extranjera									
Principal ²									
Intereses ³									
Partidas informativas									
Títulos de deuda con opciones incorporadas ⁴									
Deuda del sector público garantizada ⁵									
Principal ²									
Intereses ³									
Deuda del sector privado con garantía pública									
Principal ²									
Intereses ³									

¹Disponible de inmediato a requerimiento o exigible inmediatamente. Esta categoría incluye atrasos, intereses sobre atrasos, así como determinados depósitos.

²Se refiere al monto del principal original.

³Comprende intereses en atraso, e intereses sobre el principal y los intereses en atraso.

⁴Incluye solo los títulos de deuda que tienen una opción incorporada con una fecha en la cual, o a partir de la cual, la deuda puede revenderse al deudor.

⁵Cuando las estadísticas sobre la deuda bruta abarcan la totalidad del sector público, la deuda del sector público garantizada es cero. Esto se debe a que la deuda garantizada ya está incluida como deuda por derecho propio. Cuando las estadísticas sobre la deuda bruta no abarcan la totalidad del sector público, la deuda del sector público garantizada comprende el monto de deuda que el garante ha garantizado con respecto a las unidades del sector público no comprendidas en las estadísticas sobre la deuda bruta.

Aunque se trata de deuda del sector privado u otras partes del sector público, representa un pasivo potencial —una contingencia explícita en este caso— para la unidad del sector público que otorga la garantía¹⁶. Estas contingencias pueden ser importantes para la política y el análisis fiscal, así como para la gestión de deuda. Las estadísticas para los cuadros 5.8a y 5.8b deberían compilarse aplicando los conceptos que se presentan en los capítulos 2 y 3 de esta *Guía*.

¹⁶Una vez exigida la garantía, el pasivo es asumido por el garante y aparece en el balance del garante.

5.38 En el primer nivel de agregación, el cuadro 5.8a distingue entre deuda del sector público garantizada y deuda del sector privado con garantía pública:

- **La deuda del sector público garantizada** es el monto de los pasivos brutos de deuda del sector público, cuyo servicio está garantizado contractualmente por la unidad (o unidades) del sector público comprendida en las estadísticas de deuda del sector público en los cuadros 5.1 a 5.7. La magnitud de este monto depende de la cobertura institucional de las estadísticas de deuda del sector público. Por ejemplo, cuando las estadísticas de deuda bruta consolidada que se

Cuadro 5.8a. Deuda con garantía pública por vencimiento y tipo de instrumento de deuda, a valor nominal [especificar la cobertura institucional]

Total de la deuda con garantía pública
Total de la deuda del sector público garantizada¹
A corto plazo, por vencimiento original
Dinero legal y depósitos
Títulos de deuda
Préstamos
Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas
Otras cuentas por pagar
A largo plazo, por vencimiento original
Con pago exigible en un año o menos
Derechos especiales de giro (DEG)
Dinero legal y depósitos
Títulos de deuda
Préstamos
Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas
Otras cuentas por pagar
Con pago exigible después de un año
Derechos especiales de giro (DEG)
Dinero legal y depósitos
Títulos de deuda
Préstamos
Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas
Otras cuentas por pagar
Total de la deuda del sector privado con garantía pública
A corto plazo, por vencimiento original
Dinero legal y depósitos
Títulos de deuda
Préstamos
Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas
Otras cuentas por pagar
A largo plazo, por vencimiento original
Con pago exigible en un año o menos
Derechos especiales de giro (DEG)
Dinero legal y depósitos
Títulos de deuda
Préstamos
Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas
Otras cuentas por pagar
Con pago exigible después de un año
Derechos especiales de giro (DEG)
Dinero legal y depósitos
Títulos de deuda
Préstamos
Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas
Otras cuentas por pagar
Deuda total de no residentes con garantía pública [especificar los detalles]

¹Cuando las estadísticas sobre la deuda bruta consolidada abarcan la totalidad del sector público, la deuda del sector público garantizada es cero. Eso se debe a que la deuda garantizada ya está incluida como deuda por derecho propio. Cuando las estadísticas sobre la deuda bruta consolidada no abarcan la totalidad del sector público, la deuda del sector público garantizada comprende el monto de deuda que el garante ha garantizado con respecto a las unidades del sector público no comprendidas en las estadísticas sobre la deuda bruta.

Cuadro 5.8b. Conciliación entre las posiciones de saldo de apertura y de cierre de la deuda con garantía pública, a valor nominal [especificar la cobertura institucional]

Total de la deuda con garantía pública al comienzo del período	
Más:	Intereses devengados
Menos:	Pagos del servicio de la deuda ¹
Más:	Nuevas garantías otorgadas durante el período
Menos:	Garantías extinguidas por acuerdo contractual durante el período
Menos:	Asunción explícita de la deuda durante el período
	Sin adquisición de un derecho efectivo frente al deudor original
	Con adquisición de un derecho efectivo frente al deudor original
Más/menos:	Otras variaciones
Total de la deuda con garantía pública al final del período	
Partidas informativas	
Cargos pagados por el deudor al garante por la garantía	
Saldo pendiente de reembolso de la deuda garantizada explícitamente asumida al final del período:	
	Sin adquisición de un derecho financiero efectivo frente al deudor original
	Con adquisición de un derecho financiero efectivo frente al deudor original

Nota: Las estadísticas se declaran a valor nominal; por lo tanto, los ajustes por revaloración debido a variaciones de los tipos de cambio de las garantías denominadas en monedas extranjeras están incluidos, pero las variaciones de los precios de mercado están excluidos.

¹Por el deudor al acreedor.

presentan en los cuadros 5.1 a 5.7 abarcan la totalidad del sector público, la deuda del sector público garantizada es, por definición, igual a cero. Sin embargo, si las estadísticas de deuda bruta consolidada no abarcan la totalidad del sector público (por ejemplo, abarca el sector gobierno general), la deuda del sector público garantizada representa el monto de deuda que el garante (en este caso, el gobierno general) ha garantizado para aquellas unidades del sector público que están excluidas de las estadísticas de deuda bruta (en este caso, todas las sociedades públicas).

- **La deuda del sector privado con garantía pública** es el monto de pasivos brutos de deuda del sector privado contraída frente a unidades residentes cuyo servicio está contractualmente garantizado por la unidad (o unidades) del sector público comprendida en las estadísticas de deuda del sector público que figuran en los cuadros 5.1 a 5.7. Si la deuda de la unidad del sector privado está parcialmente garantizada por la unidad del sector público (por ejemplo,

si solo están garantizados los pagos de principal o de intereses) solo debe incluirse el valor nominal de los pagos garantizados dentro de la deuda del sector privado con garantía pública.

- **La deuda con garantía pública de unidades no residentes** debe incluirse como categoría separada en el cuadro 5.8a, si es relevante.

5.39 El segundo nivel de agregación en el cuadro 5.8a es por plazo de vencimiento (véanse los párrafos 5.15–5.16), mientras que el tercer nivel es por tipo de instrumento de deuda. Estos instrumentos se describen en el capítulo 3 de esta *Guía*.

5.40 El cuadro 5.8b concilia la posición de saldo de la deuda bruta con garantía pública con los flujos durante el período de referencia. Varios tipos de flujos pueden afectar a la posición de saldo de la deuda con garantía pública:

- Los intereses devengados sobre la deuda pendiente de reembolso incrementan el nivel de deuda con garantía pública.
- Los pagos del servicio de la deuda realizados por el deudor al acreedor reducen el nivel de deuda con garantía pública.
- El otorgamiento de nuevas garantías incrementa el nivel de deuda con garantía pública.
- La extinción de garantías como consecuencia de un acuerdo contractual (es decir, mutuo) entre el garante y el deudor original reduce el nivel de deuda con garantía pública.
- La deuda asumida por el garante durante el período como consecuencia de la ejecución explícita de las garantías (es decir, por acuerdo contractual) reduce el nivel de deuda con garantía pública. Con respecto a estas transacciones, podría efectuarse una distinción entre la asunción de una deuda que hace que el garante adquiera un derecho financiero efectivo frente al deudor original y las que no dan origen a un derecho financiero efectivo del garante frente al deudor original.
- Otras variaciones que pueden elevar o reducir el nivel de la deuda con garantía pública. Entre estas se incluyen otras variaciones de volumen (es decir, flujos que no se derivan de un acuerdo mutuo entre el garante y el deudor). Por ejemplo, el garante puede decidir unilateralmente extinguir una garantía (es decir, fuera de un acuerdo contractual), con lo cual reduce el nivel de deuda con garantía pública. Entre los otros flujos también pueden incluirse

las variaciones del valor de la deuda garantizada denominada en moneda extranjera, resultantes de fluctuaciones del tipo de cambio. En otras variaciones también pueden quedar comprendidos los casos en que una deuda se considera asumida después de un determinado número de incumplimientos consecutivos del deudor original (véase el capítulo 4, nota de pie de página 8). Esto reduciría el nivel de la deuda garantizada. Cuando estas “garantías asumidas implícitamente” vuelven a su condición original de garantías, en determinadas circunstancias se incrementaría el nivel de la deuda garantizada. Estos detalles pueden especificarse en “otros flujos” en el cuadro 5.8b, si se consideran útiles. Debido a que los datos se declaran en valores nominales, las fluctuaciones de los precios de mercado se excluyen de este cuadro.

5.41 Pueden agregarse partidas informativas al cuadro 5.8b a fin de proporcionar información adicional, como por ejemplo la siguiente:

- Los cargos pagados durante el período en cuestión por el deudor al garante para obtener las garantías.
- La posición total de saldo de la deuda con garantía pública que ha sido asumida por el garante y cuyo pago aún está pendiente de reembolso. Al igual que en el caso de las transacciones, podría establecerse una distinción entre la deuda asumida sin adquisición de un derecho de crédito efectivo frente al deudor original y la deuda asumida con la adquisición de un derecho de crédito efectivo frente al deudor original.

b. Atrasos en el servicio de la deuda por tipo de atraso y tipo de instrumento

5.42 La última parte de la presentación resumida de la deuda bruta (cuadro 5.1) muestra el monto total de los pagos del servicio de la deuda en atraso. Si estos atrasos son significativos en relación con el monto total de la deuda bruta, la información sobre estos atrasos debería presentarse como cuadro informativo detallado. Como se explica en el capítulo 2, los atrasos se definen como los montos vencidos e impagos después de la fecha de vencimiento. Solo los montos vencidos se clasifican como atrasos; por ejemplo, en el caso de pagos de servicio de la deuda vencidos, únicamente la parte vencida se encuentra en atraso. Los atrasos en el pago del servicio de la deuda surgen cuando los pagos de principal y de intereses no se efectúan a su vencimiento, como en el caso de un préstamo. El sistema de registro en base devengado no ofrece información separada sobre los

flujos relacionados con atrasos, ni sobre cuáles son los instrumentos de deuda en atraso. Los compiladores deben recopilar información complementaria sobre los pagos de servicio de la deuda que se encuentran en atraso. Esta información es útil para el análisis de las políticas y la evaluación de la solvencia.

5.43 El cuadro 5.9 presenta detalles de los atrasos en los pagos de servicio de la deuda consolidada, para una cobertura institucional especificada, por **tipo de atrasos y tipo de instrumento de deuda**. Se distinguen tres tipos de atrasos: atrasos en los pagos de principal, atrasos en los pagos de intereses, e intereses devengados sobre los pagos de principal e intereses en atraso.

5.44 De acuerdo con el principio de devengo, los intereses devengados aún no exigibles se suman al principal pendiente de reembolso. Sin embargo, en el cuadro 5.9, “principal” e “intereses” se refieren, respectivamente, a los pagos de principal y a los pagos de intereses cuyo plazo de pago ya ha vencido.

5.45 El interés acumulado sobre los pagos atrasados (tanto de principal como de intereses) se denomina interés por mora. En el caso de los atrasos originados en un contrato de crédito, los intereses deben acumularse a la misma tasa de interés que la de la deuda original, a menos que la tasa de interés para los atrasos se hubiera estipulado en el contrato de crédito original, en cuyo caso debe usarse la tasa estipulada. Esta tasa podría incluir una tasa punitiva, además de la tasa de interés sobre la deuda original. En el caso de otros atrasos, y de no haber otra información, los intereses se acumulan sobre estos atrasos a la tasa de interés de mercado aplicable a los préstamos de un día para otro. Además, todos los cargos adicionales relacionados con atrasos (como las sanciones pecuniarias) deben considerarse como intereses sobre los atrasos del deudor en el momento en que se implementa el acuerdo. Si se compra un artículo a crédito y el deudor no efectúa el pago dentro del período estipulado en el momento de la compra, los cargos adicionales generados deben considerarse como intereses por atrasos y devengarse hasta la extinción de la deuda.

5.46 A fin de presentar información sobre los atrasos por tipo de atraso y tipo de instrumento de deuda —como en el cuadro 5.9— la fuente de la que provienen los datos debe proporcionar, para cada instrumento de deuda, detalles sobre el tipo de atraso. Por consiguiente, si se considera útil desde el punto de vista analítico, el cuadro 5.9 también puede presentar el tipo de atrasos como subcomponentes de cada instrumento de deuda, según sea pertinente.

Cuadro 5.9. Atrasos por tipo de atraso y tipo de instrumento de deuda
[especificar la cobertura institucional]

Total de atrasos
Por tipo de atraso Principal Intereses Intereses sobre atrasos
Por tipo de instrumento de deuda Derechos especiales de giro (DEG) Dinero legal y depósitos Títulos de deuda Préstamos Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas Otras cuentas por pagar

Nota: Si se considera útil, este cuadro también puede presentar cada tipo de atraso como subcomponentes de cada instrumento de deuda

c. Conciliación del valor de mercado y el valor nominal de los títulos de deuda

5.47 Esta *Guía* recomienda que los títulos de deuda se valoren al valor nominal y al valor de mercado. El valor de mercado tiene en cuenta las fluctuaciones de los precios de mercado, cosa que no hace el valor nominal. Los precios de mercado fluctúan con el tiempo por diversas razones, entre otras debido a variaciones de las tasas de interés de mercado, la modificación de la percepción de los inversionistas con respecto a la capacidad crediticia del deudor y los cambios en la estructura del mercado (que podrían afectar la liquidez de los mercados).

5.48 La divergencia, en un momento determinado y a lo largo del tiempo, entre el valor de mercado y el valor nominal de los títulos de deuda, reviste utilidad analítica. Por esta razón, en el cuadro 5.10 se presenta un marco para conciliar el valor nominal y el valor de mercado de los títulos de deuda por **residencia y sector institucional del acreedor**. Los sectores institucionales de los acreedores se describen en el capítulo 3 de esta *Guía*.

d. Pasivos que no constituyen deuda, pasivos contingentes explícitos y obligaciones netas por prestaciones futuras de la seguridad social

5.49 En las estadísticas macroeconómicas, los pasivos que no constituyen deuda, los pasivos contingentes explícitos y las obligaciones netas por prestaciones futuras de la seguridad social de unidades del sector público no son pasivos de **deuda**. Sin embargo, los cuadros de estadísticas de deuda del sector público pueden complementarse con cuadros que contengan información sobre estas partidas,

Cuadro 5.10. Títulos de deuda por residencia y tipo de sector institucional del acreedor: Conciliación del valor de mercado y el valor nominal
[especificar la cobertura institucional]

	Valor de mercado	Diferencia con el valor nominal	Valor nominal
Total bruto de títulos de deuda por residencia y tipo de sector institucional del acreedor			
Acreedores internos			
Gobierno general			
Banco central			
Sociedades captadoras de depósitos excepto el banco central			
Otras sociedades financieras			
Sociedades no financieras			
Hogares e instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares			
Acreedores externos			
Gobierno general			
Bancos centrales			
Organismos internacionales			
Sociedades financieras no clasificadas en otra parte			
Otros no residentes			

Notas: Especificar en qué casos la valoración o clasificación difiere de los principios descritos en los capítulos 2 y 3 de esta Guía.

si se considera que son significativas y/o pertinentes¹⁷. En esta sección se centra la atención en las posiciones de saldo de derivados financieros (un activo financiero y un pasivo que no constituye deuda en el balance de una unidad del sector público), los pasivos contingentes explícitos y las obligaciones netas por pagos de prestaciones de la seguridad social (como prestaciones jubilatorias y de atención médica) que el gobierno debe hacer en el futuro.

i. Posición en derivados financieros

5.50 El cuadro 5.11 presenta las posiciones de saldo en **derivados financieros**. Los derivados financieros se reconocen como pasivos pero no como deuda. Sin embargo, puesto que los derivados financieros se usan como cobertura de posiciones financieras y para asumir posiciones abiertas, estos contratos pueden incrementar los pasivos de una unidad del sector público y, si se usan inapropiadamente, pueden provocar pérdidas cuantiosas. Al comparar los datos sobre derivados financieros con los datos sobre la deuda del sector público, el usuario debe tener presente que los derivados financieros podrían estar cubriendo posiciones acreedoras o deudoras, o una cartera completa de activos y pasivos.

5.51 En el cuadro 5.11 se incluyen tanto activos brutos como pasivos brutos, debido a la práctica del mercado de celebrar contratos que se compensan mutuamente, y a la

posibilidad de que los instrumentos a término pasen de una posición acreedora a una posición deudora, y viceversa, de un período a otro. Por ejemplo, un prestatario que cubre un préstamo en moneda extranjera mediante un contrato a término podría verse ante la situación en que el valor de la cobertura pase de una posición acreedora a una posición deudora, o viceversa, de un período a otro. Si solo se presentara la posición deudora en derivados financieros junto con la deuda bruta del sector público se estaría dando a entender que el préstamo en moneda extranjera solo estaba cubierto cuando el contrato a término se encontraba en una posición deudora, lo cual crearía una impresión equívoca. Por consiguiente, las posiciones deudoras en derivados financieros deben considerarse junto con las posiciones acreedoras en derivados financieros.

5.52 La posición en derivados financieros debe registrarse al valor de mercado y al valor teórico. ***El monto teórico —que a veces se denomina monto nominal— es el monto que sirve de base al contrato de derivados financieros y que es necesario para calcular los pagos que se deben realizar o recibir en relación con el contrato***¹⁸. Ese monto puede o no ser intercambiado. En el caso específico de un contrato de canje, el valor de mercado es la diferencia entre los ingresos brutos que se espera recibir y los pagos brutos que se espera efectuar, descontados de manera apropiada, es decir, su

¹⁷Por ejemplo, puede incluirse un cuadro complementario que muestre el alcance de los planes de pensiones (véanse el cuadro 17.10 del SCN 2008 y los párrafos 2.77–2.85 del capítulo 2 de esta Guía).

¹⁸Por ejemplo, un contrato a término que cubre la variación de 100.000 con respecto a un determinado tipo de cambio bilateral tiene un valor teórico de 100.000 pero su valor de mercado puede ser cero.

Cuadro 5.11. Posición en derivados financieros
[especificar la cobertura institucional]

	A valor de mercado	A valor teórico
Posición neta en derivados financieros		
Opciones		
<i>Por categorías de riesgo de mercado¹</i>		
Contratos a término		
<i>Por categorías de riesgo de mercado¹</i>		
Activos por derivados financieros		
Opciones		
<i>Por categorías de riesgo de mercado¹</i>		
Contratos a término		
<i>Por categorías de riesgo de mercado¹</i>		
Pasivos por derivados financieros		
Opciones		
<i>Por categorías de riesgo de mercado¹</i>		
Contratos a término		
<i>Por categorías de riesgo de mercado¹</i>		

Nota: Especificar en qué casos la valoración o clasificación difiere de los principios descritos en los capítulos 2 y 3 de esta Guía.

¹Las categorías de riesgos de mercado son riesgo cambiario, riesgo de precios de las materias primas, riesgo de crédito, y otro.

valor presente neto. Por consiguiente, el valor de mercado de un contrato a término puede calcularse usando la información disponible, a saber, el precio contractual y el precio de mercado del activo subyacente, el plazo hasta el vencimiento del contrato, el valor teórico y las tasas de interés del mercado. Desde el punto de vista de las contrapartes, el valor de un contrato a término puede volverse negativo (pasivo) o positivo (activo) y, con el tiempo, puede cambiar tanto su magnitud como su dirección, según la evolución del precio de mercado del activo subyacente. Los contratos a término que se liquidan diariamente, por ejemplo, los negociados en los mercados bursátiles organizados —que se denominan futuros— tienen un valor de mercado pero, dado que los pagos se hacen a diario, ese valor posiblemente será cero al final de cada período.

ii. Pasivos contingentes explícitos y obligaciones netas por prestaciones futuras de la seguridad social

5.53 Esta Guía recomienda presentar información sobre los valores de los pasivos contingentes explícitos, si se considera que estos son significativos y/o pertinentes.

Cuadro 5.12. Resumen de pasivos contingentes explícitos y obligaciones netas por prestaciones futuras de la seguridad social
[especificar la cobertura institucional]

Total de pasivos contingentes explícitos
Garantías por una sola vez
Garantías de préstamos y otros instrumentos de deuda ¹
Otras garantías por una sola vez ²
Otros pasivos contingentes explícitos no clasificados en otra parte
Demandas legales
Indemnizaciones
Capital accionario suscrito y no pagado
...
Obligaciones netas por prestaciones futuras de la seguridad social
Valor presente de las obligaciones por prestaciones futuras de la seguridad social
Menos: Valor presente de las contribuciones futuras a los sistemas de seguridad social

¹Esta Guía recomienda divulgar detalles de las garantías de préstamos y otros instrumentos de deuda (es decir, deuda con garantía pública) según se presentan en los cuadros 5.8a y 5.8b.

²Por ejemplo, garantías de crédito y otros pasivos contingentes similares (como líneas de crédito y compromisos de préstamo), garantías de acceso al crédito contingente y servicios de crédito contingente.

Los pasivos contingentes explícitos, que se analizan en el capítulo 4 bajo el título “Pasivos contingentes”, pueden agruparse en tres categorías principales a los efectos de la presentación de datos, tal como se observa en el cuadro 5.12. En los cuadros 5.8a y 5.8b (deuda con garantía pública) se presentan detalles de las garantías de préstamos y otros instrumentos de deuda (que con mayor probabilidad representan la mayoría de las garantías otorgadas por una sola vez). No se presentan datos sobre las categorías restantes en ninguno de los cuadros de presentación de la deuda, y se recomienda divulgar información al respecto en el cuadro 5.12, si se considera significativa y/o pertinente. Pueden presentarse otras subcategorías adicionales en el cuadro 5.12, según sea pertinente.

5.54 Tal como se explica en el capítulo 2, párrafo 2.80, en los sistemas de estadísticas macroeconómicas no se reconoce ningún pasivo por las promesas del gobierno de pagar prestaciones de la seguridad social en el futuro, como prestaciones de jubilación y atención médica¹⁹. Estas obligaciones son pasivos contingentes implícitos. Todas las contribuciones a los sistemas de seguridad social se tratan como ingresos (transferencias) y todos los pagos

¹⁹En cambio, las prestaciones de la seguridad social exigibles pero aún no pagadas se incluyen como cuentas por pagar en el balance de la unidad del sector público. También se incluyen en el balance (y por lo tanto se excluyen de los pasivos contingentes implícitos) los pasivos de las unidades del sector público por planes de pensiones no autónomos y no basados en fondos asignados para sus empleados.

Cuadro 5.13. Tasas de interés promedio por vencimiento original y tipo de instrumento de deuda
[especificar la cobertura institucional]

	Con títulos de deuda a valor nominal	Con títulos de deuda a valor de mercado
Deuda bruta total		
A corto plazo, por vencimiento original Dinero legal y depósitos Títulos de deuda Préstamos Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas Otras cuentas por pagar A largo plazo, por vencimiento original Derechos especiales de giro (DEG) Dinero legal y depósitos Títulos de deuda Préstamos Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas Otras cuentas por pagar		

Nota: Especificar en qué casos la valoración o clasificación difiere de los principios descritos en los capítulos 2 y 3 de esta Guía. Si bien todos los instrumentos de deuda se enumeran en el cuadro para presentar una lista completa, no todos los instrumentos de deuda tienen una tasa de interés promedio (por ejemplo, dinero legal, y seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas).

de prestaciones se tratan como gastos (transferencias). El valor presente de las prestaciones de seguridad social ya ganadas según las leyes y reglamentos vigentes, pero que son pagaderas en el futuro, debe calcularse de manera similar a los pasivos de un sistema de jubilación del empleador. Este monto menos el valor presente de las contribuciones a los planes de seguridad social ofrece una indicación de las obligaciones netas de una unidad de gobierno por concepto de prestaciones de seguridad social que deben pagarse en el futuro.

4. Información adicional sobre la deuda del sector público

5.55 Los cuadros básicos descritos en este capítulo pueden complementarse con otros cuadros sobre aspectos de las estadísticas de deuda del sector público no comprendidos en los mismos. Por ejemplo, podrían incluirse datos históricos sobre la emisión bruta de deuda, información sobre los rendimientos en los mercados primario y secun-

dario, y calificaciones crediticias para tipos específicos de instrumentos de deuda. Pueden considerarse estos cuadros en función de la disponibilidad de datos y las necesidades analíticas.

5.56 También pueden revestir interés analítico las tasas de interés promedio sobre la deuda bruta del sector público o cualquier instrumento de deuda específico. La información sobre las tasas de interés promedio puede ofrecer una indicación de los costos del crédito para la unidad (o unidades) del sector público y puede utilizarse para estimar los pagos de interés del servicio de la deuda. Asimismo, puede inferirse el elemento concesional implícito en los préstamos obtenidos. Además del promedio general de la tasa de interés, podría proporcionarse información sobre las tasas de interés promedio aplicables a instrumentos con vencimiento original a corto y largo plazo (véase el cuadro 5.13). También podría ser de utilidad presentar otros desgloses de las tasas de interés promedio, por ejemplo por moneda de denominación. Además del promedio ponderado de las tasas de interés de la deuda del sector público pendiente de reembolso, en el cuadro 5.13 también podrían presentarse datos sobre el promedio ponderado de las tasas de interés acordadas para los nuevos préstamos durante el período en cuestión.

5.57 *La tasa de interés promedio es el promedio ponderado de las tasas de interés sobre la deuda bruta del sector público o de cualquier instrumento de deuda específico pendiente de reembolso en la fecha de referencia. Las ponderaciones a utilizar están determinadas por el valor en la unidad de cuenta de cada operación de endeudamiento como porcentaje del total.* Por ejemplo, en el caso del sector gobierno general la ponderación dada a la tasa de interés para cada instrumento de deuda es igual al valor en la unidad de cuenta de esa deuda como porcentaje de la deuda bruta total para el sector gobierno general. Lo ideal sería que las tasas de interés promedio para los títulos de deuda y préstamos se obtuvieran a partir de un sistema detallado de gestión de la deuda. Como alternativa, las tasas de interés promedio pueden calcularse a partir de los intereses por pagar como proporción del valor pertinente de la deuda, expresado como tasa anual. Los intereses deben registrarse en base devengado porque si se registrasen en base caja podrían producirse fluctuaciones (debido a la fecha en que se realizan los pagos de cupón y a la subestimación o sobrestimación de la tasa de interés promedio resultante de los bonos con fuerte descuento). Los seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas generan una renta de la propiedad de naturaleza diferente de los intereses. Sin embargo, la

tasa de rendimiento promedio puede obtenerse a partir del factor de descuento utilizado para calcular el valor presente o los ingresos sobre los fondos invertidos.

5.58 El nivel de la tasa de interés pertinente para cada instrumento de deuda se ve afectado por el hecho de que la tasa de interés sea fija o variable (según se define en los párrafos 5.20–5.26). Si la tasa de interés se fija por contrato, debe utilizarse esa tasa, tomando en cuenta todos los descuentos y primas acordados al momento de la emisión. Si la tasa de interés ha sido variable en el pasado pero actualmente es fija, debe usarse la tasa fija actual. En el caso de los instrumentos a tasa variable, la tasa de interés sobre cada instrumento debe ser la tasa a la que se devengan los intereses en la fecha de referencia. En otras palabras, generalmente las tasas de interés variables se ajustan periódicamente y debe utilizarse la tasa de interés aplicable en la fecha de referencia. Si la tasa de interés se ajusta en la fecha de referencia, debe notificarse esa tasa y no la tasa de interés anterior. Si, por alguna razón, la tasa variable no es observable, el nivel de la tasa de interés debe calcularse usando el nivel del índice de referencia o

el precio pertinente en la fecha de referencia o, si la tasa está vinculada a una variación del índice de referencia, la variación registrada en el período pertinente hasta la fecha de referencia, o el período pertinente más próximo para el que se disponga de datos, además de otros márgenes en vigor que el prestatario deba pagar.

5.59 Para calcular el promedio ponderado de las tasas de interés acordadas sobre los nuevos préstamos durante el período, se registrarán las tasas de interés establecidas al momento de otorgarse el préstamo. Si se trata de una tasa de interés fijada mediante contrato, deberá usarse dicha tasa. En el caso de los préstamos a tasa variable, la tasa de interés correspondiente a cada instrumento deberá ser la tasa a la que se devengan los intereses en la fecha en que se establece el derecho financiero. Las ponderaciones que deben utilizarse en la compilación de datos sobre la tasa de interés media están determinadas por el valor en la unidad de cuenta de cada operación de préstamo, en la fecha en que se estableció el derecho financiero, como porcentaje del monto total obtenido en préstamo durante el período.

Anexo: Deuda de Maastricht de la Unión Europea

En este anexo se describen las principales características de la deuda de Maastricht de la Unión Europea (UE).

1. Introducción

5.60 El Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) es un marco fiscal basado en reglas que tiene por objeto garantizar la disciplina fiscal en la UE. Los dos indicadores fiscales seleccionados para vigilar la evolución fiscal en el marco del PEC son las relaciones déficit/PIB y deuda/PIB del gobierno general. El principio básico es que los países de la UE deben evitar déficits excesivos (artículo 104 del Tratado de Maastricht por el que se establece la Comunidad Europea, con las enmiendas introducidas por el Tratado de Amsterdam). Por lo tanto, se permite que la relación déficit/PIB del gobierno supere un valor de referencia de 3% del PIB solo en circunstancias excepcionales. No se permite que la relación deuda/PIB del gobierno supere un valor de referencia de 60% del PIB, salvo que dicha relación esté disminuyendo adecuadamente y esté aproximándose al valor de referencia a un ritmo satisfactorio. Estos dos indicadores fiscales, y sus valores de referencia de 3% y 60% del PIB, son también la base de los criterios de convergencia fiscal para ingresar en la UE y para participar en la tercera fase de la Unión Económica y Monetaria (UEM, o zona del euro).

2. Características principales

5.61 La deuda de gobierno (“deuda de Maastricht” o “deuda EDP”) se define en el Protocolo sobre el procedimiento aplicable en caso de déficit excesivo (EDP, por sus siglas en inglés), anexo al Tratado de Maastricht, y en el Artículo 1 (5) del Reglamento del Consejo (CE) No 479/2009, como la deuda brutal total del gobierno general, a su valor nominal, pendiente de reembolso al final del año, con las siguientes características:

- **Delineación de sectores:** La deuda de Maastricht comprende los pasivos consolidados del sector gobierno general, y por lo tanto incluye todos los niveles del gobierno: gobierno central, gobierno local, fondos de seguridad social y, cuando corresponda, gobierno estatal. Esto significa que la deuda de las sociedades públicas se excluye de la medición de deuda de gobierno en la UE.
- **Desglose por instrumentos:** La deuda de Maastricht comprende los siguientes pasivos del gobierno general:

billetes y monedas y depósitos, valores distintos de acciones, excluidos derivados financieros y préstamos, según la definición del *Sistema Europeo de Cuentas (SEC 95)*. Esto significa que excluye los instrumentos del SEC 95 que son difíciles de medir, como reservas técnicas de seguros y otras cuentas por pagar. Por lo tanto, la deuda de Maastricht difiere de la medición de deuda bruta total (véase el capítulo 2, párrafo 2.3) pero se corresponde con una de las definiciones más estrictas de deuda presentada en el capítulo 2, párrafo 2.7.

- **Reglas de valoración:** La deuda de Maastricht se mide a su “valor nominal” y es igual al monto convenido contractualmente que el gobierno tendrá que reembolsar a los acreedores en la fecha de vencimiento. En el *MEFP* y en esta *Guía*, este método de valoración se conoce como “valor facial”. Esto significa, concretamente, que la deuda pública no se ve afectada por variaciones en los rendimientos del mercado, y excluye intereses devengados no pagados. La deuda de Maastricht por lo tanto se mide de manera diferente que la mayoría de los pasivos del gobierno en las cuentas nacionales, que se registran a su valor de mercado.
- **Consolidación:** La deuda de Maastricht se consolida a escala del sector gobierno general, lo que significa que los instrumentos de deuda del gobierno que las unidades del gobierno general mantienen como activos no se incluyen en el cálculo de la deuda pública.
- **Deuda bruta:** La deuda de Maastricht es deuda “bruta”, lo que significa que los activos financieros de las unidades del gobierno general no se restan del cálculo de la deuda de gobierno.

5.62 Todos los países de la UE están obligados por ley a presentar a Eurostat el desglose de la deuda pública por instrumento y vencimiento inicial. Además, la *Orientación del BCE sobre las estadísticas de las finanzas públicas* (BCE/2009/20) exige a todos los bancos centrales nacionales de la zona del euro informar desgloses adicionales de la deuda de gobierno al Banco Central Europeo: por vencimiento residual, por sector tenedor y por moneda.

5.63 Como se mencionó anteriormente, la deuda de Maastricht se basa en datos de las cuentas nacionales armonizados a escala internacional (*SEC 95*), y en la mayoría de los casos los datos se compilan a partir de la cooperación de oficinas de estadística, bancos centrales y ministerios de Hacienda. Para garantizar una compilación coherente del déficit y la deuda pública en los países

de la UE, Eurostat ha elaborado un procedimiento bien definido para abordar las transacciones específicas en casos dudosos: Eurostat realiza consultas con el Comité de Estadísticas Monetarias, Financieras y de Balanza de Pagos (CMFB), que está integrado por los funcionarios de estadística principales de los bancos centrales y los institutos nacionales de estadística. La Comisión Europea y el Banco Central Europeo también son miembros del CMFB. Eurostat entonces utiliza criterios puramente

técnicos para tomar la decisión final, la que es aplicable a casos similares en todos los países de la UE. La decisión sobre cada cuestión se registra en notas metodológicas y se divulga mediante comunicados de prensa. Las principales decisiones metodológicas han sido examinadas más a fondo en el *Manual del SEC95 sobre el déficit público y la deuda pública*.

Recopilación, compilación y divulgación de datos

En este capítulo se describe la recopilación de datos provenientes de varios sistemas de datos fuente, y se examinan diversos factores que influyen en la compilación y divulgación de estadísticas de la deuda del sector público.

A. Introducción

6.1 El proceso de recopilación, compilación y divulgación de las estadísticas de la deuda del sector público varía de un país a otro, pero es necesario tener en cuenta los siguientes aspectos comunes (véase el gráfico 6.1):

- Compilación y divulgación de las estadísticas.
- Principales fuentes de datos.
- Sistema(s) de datos fuente y/o compiladores de datos fuente, incluidos los requerimientos de datos subyacentes.

6.2 Una condición previa para tener estadísticas fiables y puntuales es establecer un marco institucional sólido y bien organizado que facilite la compilación de estadísticas de la deuda del sector público, de modo que la deuda del sector público y la deuda con garantía pública estén bien supervisadas y administradas (véase UNCTAD, 1993). En primer lugar, en este capítulo se examinan algunas cuestiones institucionales clave que deberían abordarse al comprometer un esfuerzo para compilar y divulgar estadísticas de deuda del sector público. En particular, en este capítulo se hace hincapié en la necesidad de:

- Coordinar los esfuerzos entre los organismos oficiales, asignando a un solo organismo la responsabilidad global de compilar y divulgar el conjunto completo de estadísticas de la deuda del sector público.
- Proporcionar recursos adecuados y establecer un marco jurídico apropiado que respalde la recopilación de datos fuente y facilite la compilación y divulgación de las estadísticas de la deuda del sector público.

- Divulgar las estadísticas de la deuda del sector público de manera frecuente y oportuna a fin de satisfacer las necesidades de los usuarios.

6.3 En los párrafos siguientes se presentan directrices prácticas para la recopilación y compilación de las estadísticas de la deuda del sector público. Estas directrices no pretenden ser exhaustivas. De hecho, cabe señalar que algunos elementos de las estadísticas de la deuda del sector público son más fáciles de recopilar y compilar que otros. Por ejemplo, es más sencillo compilar estadísticas de la deuda del sector público sobre los préstamos en moneda nacional que un gobierno obtiene de un grupo de bancos nacionales que recopilar información sobre los bonos nacionales emitidos por un gobierno que han pasado a ser propiedad de no residentes. No obstante, se requieren ambos conjuntos de datos. Resulta particularmente difícil obtener estadísticas sobre la propiedad de los títulos negociados porque es posible que no se registre cada intercambio de propiedad de estos títulos. Esta cuestión se analiza en el capítulo 7.

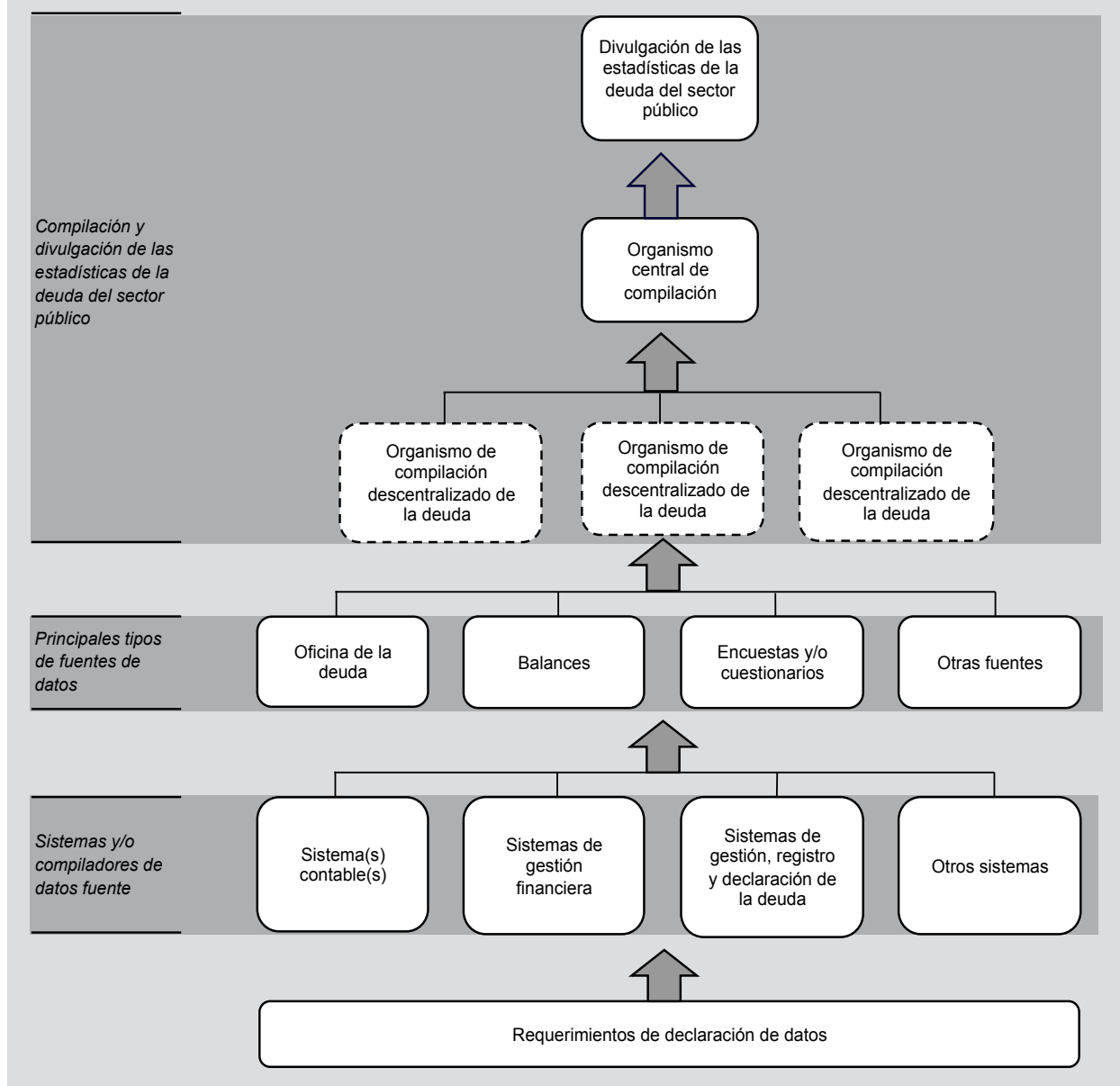
B. Factores institucionales que influyen en la compilación y divulgación de estadísticas

6.4 En esta sección se examinan los dos aspectos cruciales del proceso de compilación de estadísticas del sector público: la compilación y la divulgación de las estadísticas.

I. Coordinación entre organismos oficiales

6.5 Si varios organismos comparten la responsabilidad de compilar las estadísticas de la deuda, deberá establecerse claramente el organismo que tiene la responsabilidad primaria de compilar y divulgar el conjunto completo de estadísticas de la deuda del sector público, en adelante denominado el **organismo central de compilación**. Esta responsabilidad podría asignarse a través de una ley sobre

Gráfico 6.1. Factores principales en el proceso de recopilación, compilación y divulgación de estadísticas de la deuda del sector público



estadísticas u otra disposición legal, protocolos entre organismos, decretos ejecutivos, etc.

6.6 En esta *Guía* no se recomienda cuál es la institución que debería asumir la responsabilidad de compilar y divulgar las estadísticas de la deuda del sector público. Ello dependerá de los mecanismos institucionales de cada país. Sin embargo, es probable que el organismo

central de compilación sea el banco central, el ministerio de Hacienda, una oficina independiente de gestión de la deuda o un organismo nacional de estadística¹.

¹Un organismo nacional de estadística podría ser usuario de los datos sobre la deuda, en el sentido de que el ministerio de Hacienda y/o el banco central transmiten los datos al organismo nacional de estadística para su publicación.

6.7 Independientemente de la forma en que se recopilen o compilen las estadísticas —y sin duda se adoptará una gran variedad de métodos y enfoques— el proceso exigirá un uso intensivo de recursos. Por lo tanto, si son varios los organismos que participan en la compilación de las estadísticas de la deuda del sector público, es necesario que cooperen entre ellos, evitando la duplicación de esfuerzos y asegurando en lo posible la coherencia de los enfoques utilizados para compilar las series estadísticas. Con las técnicas modernas de computación, las diferentes unidades pueden conectarse a través de redes electrónicas, lo que facilitará la especialización de las distintas instituciones que intervienen en el proceso, sin que ello afecte la declaración ni la compilación de los datos. A este respecto, es esencial establecer procedimientos que garanticen, en la mayor medida posible, un intercambio fluido y oportuno de datos entre los organismos compiladores.

6.8 Es esencial que existan mecanismos o procedimientos adecuados para facilitar el intercambio de datos y la coordinación de actividades entre el organismo central de compilación y otras entidades que elaboran datos (es decir, entidades que preparan datos fuente o entidades descentralizadas de compilación). Entre otras cosas, estos procedimientos deberán facilitar el flujo eficiente y oportuno de datos fuente (por ejemplo, datos administrativos y datos de encuestas) hacia los organismos centrales (o descentralizados) encargados de compilar estadísticas de la deuda del sector público.

6.9 Es importante establecer sólidos contactos entre el personal de los diferentes organismos, de forma que los problemas o dificultades puedan resolverse lo antes posible y que se evite la duplicación en cuanto a la cobertura de los datos de las distintas instituciones. Una forma de fomentar la cooperación, establecer contactos y resolver los problemas que podrían plantearse es mantener reuniones periódicas de trabajo entre el personal de los distintos organismos. Estas reuniones no solo contribuirían a resolver los problemas que puedan surgir, sino que también representarían una oportunidad para informar acerca de los próximos cambios y de posibles futuras mejoras o modificaciones de los sistemas de recopilación de datos. Este tipo de cooperación contribuye a difundir ideas, mejorar los sistemas, entender la postura de una u otra institución y establecer importantes contactos personales.

6.10 Si las estadísticas de la deuda del sector público son recopiladas por diferentes organismos, cabe tener en cuenta una serie de factores:

- Los conceptos utilizados y los instrumentos presentados deben ser coherentes o, por lo menos, compatibles. Al agrupar diversas fuentes, el organismo central de compilación deberá asegurarse de que

otros organismos colaboradores sean conscientes de la importancia de suministrar estadísticas que sean compatibles con los conceptos básicos y los requisitos de presentación (como la residencia, la valoración, etc.) señalados anteriormente en la *Guía*. De hecho, el organismo central de compilación debe desarrollar sus conocimientos respecto de estas normas y, en cierto modo, desempeñar una función de guardián de las mismas para asegurarse de que las estadísticas suministradas por otros organismos cumplan los requisitos establecidos en cuanto a cobertura, conceptos, principios de valoración, base de registro, así como la periodicidad y puntualidad con que deben suministrarse dichas estadísticas.

- Se recomienda que, en la medida de lo posible, el organismo central de compilación efectúe regularmente comparaciones de los datos (por lo menos una vez al año). Ello implicará comparar los datos con aquellos de los acreedores, así como con otras estadísticas macroeconómicas, como las estadísticas externas (posición de inversión internacional y deuda externa) y las estadísticas monetarias y financieras. El organismo responsable de compilar estas estadísticas puede efectuar esta comparación en base a los diferentes instrumentos (por ejemplo, los préstamos del gobierno) y/o a un nivel agregado utilizando otros conjuntos de estadísticas macroeconómicas y comparar, por ejemplo, las estadísticas de la deuda externa del sector gobierno.
- Deberán establecerse mecanismos para garantizar que los datos de la deuda del sector público que se compilen sigan satisfaciendo las necesidades de las autoridades económicas y de otros usuarios. Periódicamente podrían convocarse reuniones con las autoridades económicas y otros usuarios de los datos para examinar si las estadísticas de la deuda del sector público están completas e identificar los nuevos datos que se requieren. Podrían evaluarse nuevas iniciativas con los departamentos de política económica y el(los) grupo(s) de asesoría estadística; estas evaluaciones constituyen una oportunidad para hallar recursos adicionales. En base a estas deliberaciones, y en consulta con los usuarios y otros organismos compiladores, el organismo central podría formular un plan estratégico para mejorar la calidad y la cobertura de las estadísticas de la deuda del sector público.

2. Recursos

6.11 Las decisiones sobre asignación de recursos son de la competencia exclusiva de las autoridades de cada país

y deberán revisarse periódicamente. No obstante, se insta a las autoridades a proporcionar, por lo menos, recursos adecuados para desempeñar las tareas que se realizan actualmente, es decir, un nivel adecuado de recursos de personal, financieros e informáticos. En particular, el personal clave debe poseer los conocimientos adecuados y conocer bien los conceptos y los métodos de compilación de la deuda del sector público, y disponer en todo momento de un núcleo básico de estadísticos de la deuda del sector público capacitados. Deberán mantenerse instrucciones para realizar las tareas existentes. Los nuevos compiladores podrían recibir capacitación formal y práctica en los métodos de compilación de la deuda del sector público, incluidas las normas estadísticas internacionales y los procedimientos para recibir y procesar los datos.

3. Marco jurídico

6.12 La obtención del respaldo jurídico apropiado para la recopilación de estadísticas podría ser un proceso complicado y prolongado que quizá no se emprenda frecuentemente. En consecuencia, un primer paso consistiría en determinar si existe algún respaldo jurídico para la recopilación de datos estadísticos que pudiera utilizarse para obtener la información requerida. De lo contrario, quizá sea necesario ampliar el respaldo jurídico.

6.13 El marco jurídico aplicable para la recopilación de información estadística varía de un país a otro, dependiendo en gran medida de los mecanismos institucionales y de la evolución histórica de la labor de recopilación estadística. Sin embargo, entre los elementos que generalmente se incluyen figuran los siguientes:

- La designación del tipo de entidades a las que el organismo central de compilación puede dirigirse para obtener los datos (por ejemplo, entidades del sector sociedades públicas), y los fines perseguidos (por ejemplo, compilar los flujos y posiciones de saldos de activos y pasivos financieros).
- La delimitación de las funciones de los organismos compiladores, sin ser tan restrictiva que el organismo no tenga libertad para adaptarse a nuevas situaciones que pudieran surgir.
- La posibilidad de imponer sanciones a los encuestados por falta de respuesta, lo que debería complementarse con un mecanismo jurídico adecuado para exigir su cumplimiento².

²También podría considerarse la posibilidad de imponer sanciones a los encuestados por presentar información inexacta (es decir, facilitar de forma intencionada datos incorrectos) o con retraso.

- Si bien, en general, no es aplicable a las unidades del gobierno general, debido a su función de rendición de cuentas al público, tal vez sea necesario señalar de manera clara que la información proporcionada por cada entidad del sector público fuera del sector gobierno general no se divulgará por separado y solo se publicará en forma de agregados estadísticos (salvo quizás en los casos en que una entidad haya autorizado explícitamente la divulgación de la información), y la inclusión de las sanciones que se aplicarán al organismo compilador y, en particular, a los empleados, si se divulga esa información.
- La prohibición de que las autoridades utilicen la información suministrada por las distintas entidades para otros fines que no sean la compilación de estadísticas, independizando así la función de compilación de estadísticas de otras actividades del gobierno³. Esta prohibición deberá respaldarse con sanciones y un mecanismo para exigir su cumplimiento.
- La prohibición de que otros organismos públicos influyan en el contenido de las publicaciones estadísticas⁴.
- El establecimiento de un comité de supervisión integrado por expertos independientes para garantizar el profesionalismo y la objetividad del organismo compilador.

6.14 Con este respaldo jurídico, el compilador encargado de las estadísticas de la deuda del sector público tendría el respaldo necesario para recopilar información proveniente, por ejemplo, de sociedades públicas y unidades del gobierno extrapresupuestario. Sin embargo, el compilador no solo deberá basarse en el respaldo jurídico, sino utilizar este respaldo para ayudar y alentar a las entidades del sector público a declarar datos.

4. Divulgación de estadísticas de la deuda del sector público

6.15 El propósito final de la compilación de estadísticas de la deuda del sector público es poner estos datos a disposición de las autoridades económicas y otros usuarios. Las estadísticas puntuales y completas sobre la deuda del sector público:

³Esto es de una aplicabilidad limitada para las entidades del gobierno y tal vez solo se aplique a la información confidencial de las sociedades públicas.

⁴La integridad de los datos es muy importante para la función estadística. Si los organismos compiladores no solo desempeñan una función de registro, sino también una función operativa, podría considerarse la posibilidad de definir las funciones de forma que la función estadística se mantenga en un pie de igualdad con respecto a las otras funciones.

- Ayudan a los usuarios a llevar a cabo un seguimiento de la evolución de los pasivos de deuda y las obligaciones del servicio de la deuda a través del tiempo.
- Pueden proporcionar señales de advertencia ante posibles problemas relacionados con el servicio de la deuda.
- Sirven de indicador de la sostenibilidad de las políticas del gobierno y de las sociedades públicas.
- Sirven de componente esencial en la preparación del presupuesto del gobierno, su aprobación en el parlamento y su ejecución, la formulación de proyecciones y la compilación de otras estadísticas macroeconómicas.

6.16 Los datos deben divulgarse públicamente en forma puntual y frecuente, preferentemente de acuerdo con un calendario bien establecido y anunciado con anticipación. Los datos podrán divulgarse en forma impresa o electrónica. Como parte del proceso de divulgación, los conceptos, definiciones, clasificaciones y metodología utilizados deberán documentarse y divulgarse en forma de publicación a intervalos regulares⁵. Estos metadatos también podrán identificar cualquier desviación significativa con respecto a las normas internacionalmente aceptadas, sesgos en los datos y los porcentajes de respuesta a las principales encuestas utilizadas para recopilar las estadísticas de la deuda del sector público. Las Normas Especiales para la Divulgación de Datos (NEDD) y el Sistema General de Divulgación de Datos (SGDD) del FMI detallan las buenas prácticas sobre puntualidad y periodicidad de la divulgación de las estadísticas de deuda del sector público⁶.

6.17 Obviamente, para satisfacer las necesidades legítimas de los usuarios, se publicarán datos que podrán ser objeto de revisión en una etapa posterior. En esos casos, debe indicarse a los usuarios que los datos publicados inicialmente son provisionales y pueden ser objeto de revisión. Si más tarde se publican datos revisados, deberá informarse a los usuarios sobre dichas revisiones, incluyendo una explicación acerca de ellas. Además, si se modifica considerablemente la metodología estadística, se recomienda advertir con anticipación suficiente a los usuarios y presentar series retrospectivas de datos después de publicar las revisiones. En general, la provisión de esta información a los usuarios generará una mayor confianza en las estadísticas, y puede contribuir a estimular una “cultura de declaración de datos” en el organismo compilador.

⁵Estos metadatos pueden incluirse en una publicación periódica de las estadísticas del sector público o publicarse por separado.

⁶Véanse más detalles sobre las NEDD y el SGDD en <http://www.dsb.imf.org>.

C. Principales fuentes de datos

6.18 En esta sección se examinan las posibles fuentes de datos y los diversos métodos que pueden utilizar los organismos encargados de compilar las estadísticas de la deuda del sector público.

6.19 Lo ideal sería que la información necesaria para compilar estadísticas sobre todos los aspectos de la deuda del sector público (véase el capítulo 5) estuviera integrada en los sistemas contables del gobierno y las sociedades públicas, y que fuera relativamente fácil obtener estadísticas de la deuda de un sistema de gestión de información financiera o un sistema de registro y declaración de la deuda. Sin embargo, en la mayoría de los países, posiblemente no sea el caso o solo sea el de algunas unidades del sector público. En estos casos, deberían utilizarse otros métodos. Pueden compilarse estadísticas con datos obtenidos del deudor, del acreedor, o indirectamente a través de la información incluida en las encuestas, informes reglamentarios, estados financieros publicados (en particular, balances) de unidades del sector público, y/o proveniente de otros registros administrativos. También puede derivarse información de las estadísticas monetarias y financieras, la posición de inversión internacional y otras estadísticas macroeconómicas. Cuanto más detallada sea la fuente de datos, más precisas serán las estadísticas de deuda del sector público.

6.20 La información compilada al nivel de cada instrumento de deuda ofrece al organismo compilador la mayor flexibilidad para satisfacer las necesidades de los usuarios. Además, el desglose por instrumentos facilita los controles de calidad detallados. Sin embargo, no siempre será posible o viable compilar información a nivel de cada instrumento de deuda⁷. Bien podría resultar necesario utilizar una combinación de fuentes de datos. Por ejemplo, podría compilarse información a nivel de cada instrumento de deuda para las grandes sociedades públicas, y por otros medios (como encuestas periódicas, véanse los párrafos 6.32–6.38) para las pequeñas sociedades públicas.

6.21 En el cuadro 6.1 se resumen, por instrumento de deuda y por principales componentes del sector público, las posibles fuentes de datos para compilar las estadísticas de la deuda del sector público. Los cuatro principales

⁷En muchos países, la mayor parte de la deuda del sector público distinta de la del gobierno central (por ejemplo, la de las sociedades públicas) tiende a concentrarse en un pequeño número de unidades más grandes. Por ejemplo, el 90% de la deuda de las sociedades públicas puede concentrarse en las cinco sociedades más grandes. También hay una tendencia en muchos países a que los préstamos que excedan cierta cantidad se limiten solamente a unas pocas unidades del sector público.

Cuadro 6.1. Posibles fuentes de datos para compilar las estadísticas de la deuda del sector público
A = Oficina de gestión de la deuda; B = Balance(s); C = Encuesta/cuestionario; D = Otras fuentes

Instrumento de deuda	Derechos especiales de giro (DEG)	Dinero legal y depósitos	Títulos de deuda	Préstamos	Seguros, pensiones y sistemas de garan- tías estan- darizadas	Otras cuentas por pagar
Principales componentes del sector público						
Gobierno central presupuestario	B, D	B; C	A; B	A; B	B; D	B; C
Gobierno central extrapresupuestario	—	B; C	A; B; C	A; B; C	B; C; D	B; C
Fondos de seguridad social	—	B; C	A; B; C	A; B; C	B; C; D	B; C
Subsector gobierno central	<i>Calculado (véase la consolidación en el capítulo 8)</i>					
Gobiernos estatales	—	B; C	A; B; C	A; B; C	B; C; D	B; C
Gobiernos locales	—	B; C	A; B; C	A; B; C	B; C; D	B; C
Sector gobierno general	<i>Calculado (véase la consolidación en el capítulo 8)</i>					
Sociedades públicas no financieras	—	B; C	A; B; C	A; B; C	B; C; D	B; C
Sector público no financiero	<i>Calculado (véase la consolidación en el capítulo 8)</i>					
Banco central	B	B	B	B	B	B
Sociedades de depósito, excepto el banco central	—	B; C	A; B; C	A; B; C	B; C; D	B; C
Otras sociedades financieras	—	B; C	A; B; C	A; B; C	B; C; D	B; C
Sector público financiero	<i>Calculado (véase la consolidación en el capítulo 8)</i>					
Total sector público	<i>Calculado (véase la consolidación en el capítulo 8)</i>					

tipos de fuentes de datos —que se analizan en detalle a continuación— son los siguientes:

- Oficina(s) de la deuda.
- Balances.
- Cuestionarios y encuestas periódicas.
- Otras fuentes.

6.22 Como se ilustra en el gráfico 6.1, podrían utilizarse los datos provenientes de uno o varios sistemas de datos fuente y/o de compiladores de datos fuente para obtener estos datos⁸:

- Sistemas contables.
- Sistemas de gestión financiera.
- Sistemas de gestión, registro y declaración de datos sobre la deuda.
- Otros sistemas.

I. Oficina(s) de la deuda

6.23 La oficina de la deuda, es decir la oficina o departamento de gestión de activos y pasivos, normalmente será

la principal fuente de datos de saldos (y flujos) de **títulos de deuda y préstamos**. Muchos países han establecido una oficina de la deuda —la oficina de la deuda pública— que se encarga de los títulos de deuda emitidos por los distintos componentes del sector público y los préstamos relacionados con este sector. Sin embargo, es posible que los gobiernos estatales y/o locales y las sociedades públicas tengan sus propias oficinas de la deuda si son emisores de títulos de deuda y/o grandes prestatarios del exterior. Si bien en esta sección se analiza la oficina de la deuda pública como fuente de datos, los mismos principios se aplicarían a las oficinas de la deuda a otros niveles del sector público.

6.24 Normalmente, la oficina de la deuda pública se encuentra dentro del ministerio de Hacienda o constituye un organismo independiente dentro del sector gobierno o del banco central. Independientemente de que la oficina de la deuda pública sea el organismo central de compilación de las estadísticas de la deuda del sector público o no, por las razones descritas en los párrafos anteriores de este capítulo, también es importante que la oficina de la deuda pública coopere, según corresponda, con los demás organismos encargados de compilar datos sobre la deuda del sector público.

6.25 La oficina de la deuda pública se encarga de la gestión de la deuda, que comprende siete funciones. Estas

⁸Los sistemas tomarán en cuenta las necesidades de datos fuente.

se analizan en detalle en el anexo de este capítulo. La preparación adecuada de registros sobre la deuda (véanse los párrafos 6.42–6.44) es uno de los pilares fundamentales para una gestión eficaz de la deuda; además, la disponibilidad de datos exactos y actualizados determina la eficacia con que la oficina de la deuda puede desempeñar sus otras funciones, ya sean operativas o analíticas. Para el buen funcionamiento de la oficina de la deuda del gobierno es esencial que la compilación, registro y divulgación de datos sobre la deuda (si la oficina de la deuda es el organismo central de compilación) se lleve a cabo de forma puntual y exhaustiva.

2. El balance

a. Consideraciones generales

6.26 Normalmente, las unidades extrapresupuestarias, los fondos de seguridad social y las sociedades públicas compilan estados financieros, incluidos los **balances**, de acuerdo con normas contables internacionalmente aceptadas. Estos balances se compilan anualmente, y a menudo también trimestralmente. Las unidades presupuestarias del gobierno central, los gobiernos estatales y los gobiernos locales también están implementando cada vez más sistemas de contabilidad en base devengado y compilando estados financieros (incluidos balances) de acuerdo con normas internacionales (o nacionales) de contabilidad.

6.27 Un balance proporciona, en particular, información sobre los instrumentos de deuda “no tradicionales”, como los **derechos especiales de giro (DEG)**⁹, el **dinero legal y depósitos**, los **seguros**, **pensiones y sistemas de garantías estandarizadas**, y **otras cuentas por pagar**. Un balance también proporciona información sobre los activos financieros que se mantienen en forma de instrumentos de deuda. Sin embargo, los balances se presentan normalmente a un nivel agregado y los compiladores tendrán que buscar información detallada adicional, que a menudo se encuentra en las notas de los balances. Si el balance y las notas del balance no incluyen la información requerida para compilar datos sobre la deuda, deberá compilarse información adicional —como la residencia de los acreedores— de fuentes suplementarias.

6.28 Además de las obligaciones de las unidades del sector público, los compiladores deberían compilar datos sobre las garantías pendientes otorgadas por las unidades

del sector público (por ejemplo, por unidades del gobierno central o sociedades financieras de depósito en el sector público). Estas unidades del sector público garantizan las deudas de los prestatarios públicos y privados no financieros, y esta información debería divulgarse como partidas informativas de las estadísticas de la deuda, tal como se describe en el capítulo 5.

6.29 Cuando se utilizan balances como fuentes para compilar estadísticas de la deuda del sector público, los compiladores deben comprender la metodología subyacente de los datos de pasivos de deuda que se muestran en el balance fuente, a fin de asegurar que las estadísticas compiladas reflejen, según corresponda, la valoración, clasificación y base de registro adecuadas. Si es necesario, la fuente de datos deberá ajustarse a fin de reflejar la valoración, clasificación y base de registro correctas.

b. Sociedades públicas financieras de depósito

6.30 El sector de sociedades públicas financieras de depósito constituye una fuente importante de información sobre la deuda de las sociedades públicas financieras. Estas sociedades públicas financieras están estrechamente reguladas en casi todos los países —y por lo tanto, en general, la entidad compiladora puede identificarlas— y deben declarar datos del balance a los bancos centrales o los organismos reguladores para fines de supervisión y política monetaria. Sin embargo, es poco frecuente que los balances contengan suficiente información detallada sobre el vencimiento de los préstamos y los depósitos, y se necesitan más datos para calcular el calendario de pagos del servicio de la deuda¹⁰. La mejor forma de hacerlo es obtener y utilizar información sobre cada uno de los instrumentos de deuda. Si la entidad compiladora no dispone de estos datos, y dependiendo del tipo de pasivo de deuda, el compilador podrá estimar el costo proyectado de los intereses utilizando datos sobre el saldo de la deuda y tasas de interés representativas adecuadas, aunque se requiere algún tipo de indicación sobre el calendario de pagos para proyectar los pagos de principal.

6.31 El gobierno central y las sociedades públicas a veces obtienen préstamos de sociedades públicas financieras de depósito residentes y no directamente de prestamistas extranjeros. Los préstamos pueden estar denominados en moneda extranjera, y el gobierno central o la sociedad

⁹Los pasivos de DEG se registrarán en el balance del gobierno central o del banco central, según los mecanismos establecidos por el país. Los DEG se examinan en el capítulo 3, párrafos 3.21–3.24, y capítulo 4, párrafos 4.161–4.165.

¹⁰En el *Manual de estadísticas monetarias y financieras* del FMI figuran ejemplos del tipo de información desagregada que podría extraerse de un balance. Véase, por ejemplo, el recuadro 7.1 de esa publicación (página 71).

pública como prestatario final, no la sociedad de depósito como prestatario inmediato, asume el riesgo cambiario. Existe la posibilidad de que haya doble contabilización si el gobierno declara el préstamo en moneda extranjera como un pasivo externo al igual que la sociedad pública de depósito. Si la sociedad obtiene préstamos del extranjero, esta, y no el gobierno, ha contraído la deuda externa. El gobierno tiene un pasivo de deuda interna en forma de préstamo frente a la sociedad pública de depósito¹¹.

3. Cuestionarios y encuestas periódicas

6.32 Es preferible recopilar información a nivel de cada instrumento de deuda pero, por diversas razones, no siempre es posible. La información del balance puede no ser adecuada o no estar disponible. En estos casos, los compiladores deberán utilizar **cuestionarios y/o encuestas periódicas** para obtener datos fuente para la compilación de estadísticas de la deuda del sector público. Los cuestionarios pueden utilizarse para recopilar datos fuente de las unidades extrapresupuestarias del gobierno, los gobiernos estatales, los gobiernos locales, y/o algunas sociedades públicas. En general, se utilizan las encuestas periódicas cuando existe un gran número de entidades declarantes, como en el caso de los gobiernos locales.

6.33 Para determinar la población declarante de una encuesta periódica que incluya un gran número de entidades, como los gobiernos locales, pueden utilizarse varios enfoques:

- **Censos:** Se incluirá en la encuesta a todos los miembros de la población.
- **Recopilación de cobertura parcial:** Se incluirá en la encuesta a todas las entidades que se sitúen por encima de cierto umbral.
- **Muestra aleatoria estratificada:** Un procedimiento que agrupa los componentes de la población según el tamaño de la actividad específica, de forma que las entidades de estratos diferentes tienen diferentes probabilidades de selección.

Es importante que las recopilaciones de cobertura parcial o las encuestas muestrales se complementen con un censo que se realice, por lo menos, cada tres años.

6.34 El diseño del formulario de la encuesta reviste especial importancia porque debe procurar atender todas las necesidades de datos previstas (es poco probable que el formulario pueda modificarse con frecuencia, especialmente porque los encuestados desarrollarán sistemas para compilar la información requerida) e incorporar elementos de control de calidad (por ejemplo, verificaciones cruzadas con los datos del propio formulario o con recopilaciones de datos afines). No obstante, si el formulario es demasiado engorroso, podría quedar comprometida la calidad, al plantearseles a los encuestados dificultades para suministrar la información necesaria.

6.35 Los cuestionarios y encuestas deberían abarcar todos los instrumentos de deuda. Si se declaran datos sobre cada instrumento de deuda, podría incluirse información sobre el nombre del prestamista, el país y el tipo de prestamista, la moneda, el monto pendiente, la fecha de vigencia del contrato, la fecha de vencimiento del contrato, los pagos de principal programados, los pagos de intereses, las opciones de venta y la relación entre el prestatario y el prestamista. Podrían exigirse datos similares para los títulos de deuda, aunque el prestatario no conozca la identidad del prestamista. Si bien esta información es detallada, la entidad debe poder contar fácilmente con estos datos para sus propios fines contables y, en la mayoría de los casos, debe divulgarse al público. Además, si es posible, es preferible compilar los datos sobre los activos y pasivos en forma de instrumentos de deuda en el mismo formulario de declaración, a fin de asegurar la coherencia en el cálculo de las estadísticas de la deuda neta.

6.36 Los cuestionarios y encuestas deberían incluir instrucciones claras para declarar los datos a fin de garantizar altas tasas de respuesta y respuesta de alta calidad. Además, también es útil tanto para los encuestados como para la entidad compiladora organizar seminarios y cursos para explicar los requisitos de declaración a los encuestados, y en la *Guía* se recomienda esta práctica.

6.37 Pueden tomarse por lo menos tres medidas importantes para fomentar la declaración de datos a la entidad compiladora:

- Deberá establecerse una base jurídica en la que se fundamenten las encuestas, de forma que en última instancia el compilador disponga de algún medio para modificar la situación si el encuestado no está dispuesto a declarar datos. En esa base jurídica deberá demostrarse claramente que todos los datos suministrados se utilizarán solamente con fines estadísticos, y esta declaración deberá ser respetada en letra y espíritu por la entidad compiladora. Es

¹¹Cuando las estadísticas de la deuda del sector público abarcan ambas unidades, este derecho de la sociedad pública de depósito frente al gobierno se elimina en la consolidación, dejando así solo el pasivo externo de la sociedad de depósito en las estadísticas.

posible que algunas entidades encuestadas no estén dispuestas a proporcionar datos si consideran que estos se compartirán con otras entidades.

- Las necesidades de declaración de datos se comunicarán a las unidades del gobierno que por razones de política tengan un interés en los activos y pasivos del sector público, y se alentará a estas a que promuevan la necesidad de declarar datos adecuados siempre que sea posible cuando mantengan contactos con sociedades públicas. La disponibilidad de datos más adecuados contribuye a la formulación de políticas mejor fundamentadas. En otras palabras, las autoridades deben incluir la idea de declarar datos adecuados dentro de sus objetivos de política en este ámbito. En muchos casos, las autoridades responsables de la política económica pueden ponerse en contacto con los directivos principales de sociedades públicas u otros niveles de gobierno y, por lo tanto, pueden transmitir el mensaje sobre la importancia de la declaración de datos adecuados a un nivel de mayor jerarquía que el que alcanzaría la entidad estadística.
- La entidad compiladora, junto con otras entidades encargadas de compilar estadísticas, debe promover una “cultura de declaración de datos”. Ello se logra, en general, en el mediano y largo plazo. Para promover una cultura de declaración de datos podrían adoptarse varias medidas, tales como reunirse con los posibles encuestados y examinar aspectos de interés común; elaborar formularios de declaración que se adapten a los sistemas de declaración y que no sean excesivamente complejos; divulgar y promover el producto final en forma transparente, e ilustrar la utilidad del producto final.

6.38 Aunque se suministren los datos, ¿cómo puede confirmarse que son fiables? En primer lugar, si los datos se presentan en forma de balance como parte de un conjunto integrado de estados financieros, se aporta cierto grado de coherencia intrínseca. Además, si una sociedad que cotiza en bolsa proporciona los datos, posiblemente podrán compararse las cuentas publicadas de la sociedad con dichos datos¹². En segundo lugar, siempre que sea posible los datos deberán compararse con los de otras fuentes. Por ejemplo, si las fuentes utilizadas son diferentes, los datos sobre transacciones pueden compararse con las variaciones de los datos sobre saldos. Los datos sobre el endeudamiento neto derivados de las cuentas de

ingresos y gastos, o las cuentas de ganancias y pérdidas pueden compararse con la acumulación de activos y pasivos financieros netos, ya que las dos cuentas están interrelacionadas. Los datos sobre el ingreso en forma de renta de la propiedad podrían compararse con los datos sobre saldos para determinar si las tasas implícitas de rendimiento de los activos son realistas. Los datos sobre el gasto en forma de intereses y otros gastos de la propiedad deberían reflejar el costo de los pasivos.

4. Otras fuentes

6.39 Si no puede obtenerse información de la oficina de la deuda, los balances, o los cuestionarios y encuestas, deberán utilizarse **otras fuentes de datos**, en particular, pueden obtenerse datos de fuentes distintas de las analizadas anteriormente para los pasivos de: i) los fondos de pensiones de empleados del sector público gestionados por una sociedad pública; ii) sistemas de pensiones no capitalizados de empleados del sector público; y iii) provisiones para pensiones de fondos en el marco de mecanismos estandarizados de garantía. Por ejemplo, los compiladores de estadísticas de deuda pueden solicitar a las sociedades actuariales que estimen los pasivos de los sistemas de pensiones no basados en fondos asignados de empleados del gobierno¹³. Para garantizar la coherencia, es importante utilizar las mismas fuentes y métodos a lo largo del tiempo.

6.40 En aquellos países que aplican algún tipo de control de cambios, el banco central requiere la aprobación o registro de los préstamos externos. En estos casos, el banco central puede proporcionar información sobre los préstamos externos, en particular en el caso de las sociedades públicas.

D. Algunas consideraciones sobre la compilación y recopilación de datos

6.41 Si bien esta sección puede aplicarse a todos los instrumentos de deuda¹⁴ que forman parte de la deuda del sector público, se refiere particularmente a los títulos de deuda y préstamos. El organismo central de compilación debería recopilar datos sobre toda la deuda del sector público y con garantía pública.

¹³Véase “Valoración” en el capítulo 2 de esta *Guía*.

¹²Como las normas contables varían en algunos aspectos de las normas estadísticas, este enfoque podría facilitar una comparación amplia y no una comparación limitada.

¹⁴Los instrumentos de deuda incluyen los derechos especiales de giro (DEG), el dinero legal y depósitos, los títulos de deuda, los préstamos, seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas, y otras cuentas por pagar; véase el capítulo 3.

1. ¿Cómo deberían recopilarse y compilarse los datos?

6.42 Para establecer un registro adecuado de la deuda, deberá compilarse información detallada sobre los instrumentos de deuda y otros flujos conexos. En el caso de los países que no dispongan de registros adecuados de datos sobre la deuda, podría ser necesario compilar en primer lugar una relación exhaustiva de la deuda existente (y los metadatos) a fin de establecer el volumen de la deuda, incluidos los atrasos que se hayan acumulado por concepto de capital e intereses. Una vez determinado el volumen de la deuda, deberían establecerse procedimientos para obtener regularmente información sobre los empréstitos nuevos y los ya existentes, así como sobre otras transacciones que afecten al volumen de la deuda. Es posible que deban establecerse mecanismos institucionales formales para que la oficina de la deuda reciba un flujo puntual y completo de información. En el cuadro 6.2 aparece una lista de la información que debería compilarse para cada instrumento de deuda. Este cuadro se describe con más detalle más adelante.

6.43 La compilación de datos deberá realizarse por instrumentos, por tramos y en la moneda original. Para cada instrumento, deberán compilarse fundamentalmente tres tipos de información: 1) la información básica sobre las características y los términos que permitirán elaborar los cuadros de amortización y desembolsos, así como los datos sobre el volumen de la deuda; 2) los datos sobre los desembolsos efectivos, así como las variaciones del monto comprometido y no desembolsado, por ejemplo, si se han producido cancelaciones y/o aumentos (por ejemplo, en el marco de un préstamo para proyectos); y 3) transacciones efectivas del servicio de la deuda. También se requieren otros tipos de información que se describen más adelante (en la sección titulada “Otros requisitos estadísticos”).

6.44 Si el instrumento de deuda es negociable, se requerirá información adicional para registrar el instrumento según la residencia del propietario del mismo. Esta información puede proceder de un organismo diferente, que se encarga de compilar información sobre los instrumentos negociados de propiedad de no residentes. Los métodos para compilar esta información figuran en el capítulo 7.

a. ¿Cuáles son las características y condiciones básicas del financiamiento?

6.45 Normalmente podrá obtenerse información básica sobre cada instrumento de deuda consultando el acuerdo de préstamo o de crédito u otros documentos conexos, del

que debería depositarse una copia —preferiblemente en el marco definido por la ley— en la oficina de la deuda en el caso de todos los instrumentos de deuda pública o con garantía pública. Deberá recopilarse información sobre el prestatario (deudor), el monto comprometido, el período de gracia y la(s) fecha(s) de vencimiento, las tasas de interés (variable o fija) y los cargos que deban abonarse, las fechas de los pagos de intereses y el tipo de estructura de los reembolsos del principal (véase también el párrafo 6.52).

6.46 Cuando sea posible también deberá recopilarse información sobre el acreedor y la categoría del acreedor (gobierno, banco central, institución multilateral, etc.), y la moneda en que se efectuarán los desembolsos y se pagará el servicio de la deuda. Los datos sobre el propósito o el uso del monto obtenido en préstamo también son importantes para analizar los sectores que se han beneficiado del endeudamiento, mientras que la existencia de garantías permitirá evaluar el riesgo asumido por el gobierno mediante la concesión de garantías a otras entidades prestatarias.

6.47 La información sobre las condiciones permite a la oficina de la deuda proyectar las obligaciones relacionadas con el servicio de la deuda de cada instrumento. En el caso de los títulos de deuda, también deberá recopilarse información sobre el precio de emisión y el rendimiento.

b. Desembolsos

6.48 La oficina de la deuda también deberá compilar información sobre los desembolsos, incluidos los desembolsos efectivos y los previstos. A partir de esta información, en la medida de lo posible, podrán elaborarse proyecciones exactas sobre el servicio de la deuda. Es evidente que los desembolsos efectivos afectan al total de los montos no desembolsados y, en muchos casos, la estructura futura de los desembolsos. Los datos sobre los desembolsos pueden obtenerse por lo general del prestatario, incluidas las entidades encargadas de ejecutar proyectos y de los acreedores (por tipo de instrumento o grupos de instrumentos).

6.49 Dado que los diferentes tipos de financiamiento pueden desembolsarse de varias formas, la tarea de compilar datos sobre los desembolsos puede resultar compleja. Por ejemplo, en el caso de los préstamos para proyectos, los desembolsos pueden asumir la forma de anticipos a la entidad prestataria, pagos directos del prestamista a los proveedores de bienes y servicios, o de reembolsos cuando el prestatario ya ha pagado a los proveedores. En el caso de los anticipos, los pagos periódicos del prestamista al gobierno que obtiene el

Cuadro 6.2. Información que deberá compilarse sobre cada instrumento de deuda

Tipo de información	Descripción
I. Detalles sobre el instrumento Propósito del financiamiento Fecha del acuerdo Tipo de instrumento Fecha de vigencia Tipo de endeudamiento Monto obtenido en préstamo Moneda del endeudamiento Participantes: • Prestatario • Organismo ejecutor • Acreedor • Organismo encargado de efectuar el desembolso • Asegurador del acreedor Garantías Asegurado Sector económico Uso de los fondos II. Desembolsos Período del desembolso Método de desembolso Perfil previsto del desembolso Desembolso efectivo III. Condiciones de endeudamiento Intereses Comisión por compromiso Cargo punitivo Otros cargos Principal IV. Pagos efectivos del servicio de la deuda V. Tipo de cambio VI. Tasas de interés VII. Reestructuración de la deuda VIII. Instrumentos financieros derivados	Título descriptivo Fecha en la que se firmó el acuerdo Tipo de instrumento de endeudamiento Fecha en que el endeudamiento entra en vigor Endeudamiento en una moneda o en múltiples monedas; en múltiples tramos. Monto original obtenido en préstamo o monto revisado tras una cancelación o un aumento. Moneda original y monedas en que se efectúan el desembolso y los reembolsos. Gobierno, sociedades públicas o sector privado. Organismo encargado de ejecutar el proyecto Nombre y tipo de acreedor (multilateral, bilateral, etc.) Nombre, si no es el mismo que el prestamista Nombre (y país, si es no residente) Endeudamiento de unidades del gobierno general, sociedades públicas o del sector privado con garantía del gobierno, y porcentaje garantizado Endeudamiento asegurado por un organismo de garantía de exportaciones en el país acreedor y porcentaje garantizado. Sector económico que recibe el financiamiento (por ejemplo, gobierno general, sociedades públicas no financieras, sociedades públicas financieras, etc.) Si se obtiene para financiar un proyecto, etc. Período durante el cual se efectuarán los desembolsos Desembolso directo o reembolso Pronóstico de la forma en que se desembolsará el financiamiento Monedas y monto de cada desembolso efectuado La información sobre las tasas de interés aplicadas debería incluir: • Tipo de tasa de interés: Tasa fija o variable. • En el caso de la tasa variable, especificar la tasa de interés básica o de referencia y el diferencial/margen. • Período de vigencia de la tasa de interés: Fechas de los pagos. • Base para calcular los intereses (factor de conversión: diario/mensual/semestral/anual, etc.) • Meses: número de días o meses de 30 días. • Días del año de intereses (360/365). Tasa aplicada sobre el monto (total o parcial) no desembolsado Cargos por atrasos en los pagos de los intereses y el principal Por ejemplo, comisión de gestión, comisión de agente, comisión inicial, etc. Vencimiento: Estructura/período de reembolso Tipo de reembolso: reembolsable de una sola vez al vencimiento, basado en pagos iguales o periódicos. Para cada pago efectuado (de intereses, principal, otros cargos): • Fecha, moneda y moneda de la transacción; monto de la transacción en la moneda original, moneda de la transacción, moneda nacional y tal vez dólar de EE.UU. y DEG. Endeudamiento en múltiples monedas: monto equivalente pagado en la moneda del empréstito. Tipo de cambio entre la moneda pertinente y la moneda nacional en la fecha de cada transacción. Tipos de cambio del final del período (diarios, semanales, mensuales, trimestrales, anuales). Tasas de interés variables vigentes basadas en la tasa básica o de referencia utilizada por el acreedor para cada período de vigencia. • Variación de las condiciones como resultado de la reorganización de la deuda mediante reestructuración, refinanciamiento (voluntario o involuntario), cancelación, etc. • Fecha requerida: - Deuda en cuestión, atrasos, período de consolidación. - Condiciones del alivio de la deuda (condonación de la deuda, reprogramación). - Condiciones de la deuda reprogramada (tasa de interés aplicable, perfil de los reembolsos). - Transacciones relacionadas con los pagos efectivos del servicio de la deuda o con la deuda reprogramada. - Otras transacciones derivadas de acuerdos de recompra o conversión/canje. • Transacciones derivadas de contratos sobre derivados financieros. • Saldo calculado al valor de mercado y al valor teórico en los contratos a término (incluidos los canjes) y las opciones.

financiamiento constituyen el desembolso; en el caso de los pagos directos, el desembolso tiene lugar en el momento en que el prestamista paga al proveedor (aunque el deudor puede tener un crédito comercial pasivo frente al proveedor cuando los bienes se suministran antes de que el prestamista efectúe el pago), y en el caso de

los reembolsos, en el momento en que se efectúan los reembolsos al prestatario (por ejemplo, al gobierno). La oficina de la deuda debe realizar el seguimiento de estas transacciones y conciliar periódicamente sus registros con la información que mantienen las entidades encargadas de ejecutar los proyectos.

c. Pagos del servicio de la deuda

6.50 Todos los datos sobre los pagos del servicio de la deuda deben compilarse puntualmente y en forma regular. La información sobre los reembolsos del principal, los pagos de intereses, las comisiones por compromiso, los cargos por servicio y otros cargos y comisiones (incluidos los cargos punitivos) permitirá a la oficina de la deuda no solo asegurar que los pagos se efectúen puntualmente sino también realizar un seguimiento de los instrumentos de deuda que se encuentran en mora. Los datos sobre el servicio de la deuda se obtienen a partir de los términos y condiciones del contrato pero también pueden obtenerse a partir de las declaraciones enviadas por los acreedores. En el caso de los préstamos del gobierno, la información también puede obtenerse de las entidades encargadas de efectuar los pagos, como la contaduría general o el departamento de pagos externos del banco central. El servicio de la deuda de las sociedades públicas puede obtenerse directamente de la entidad que recibe el préstamo o a través de una unidad del ministerio de Hacienda, que lleva a cabo un seguimiento de esta categoría de deudas. Los datos sobre la deuda privada con garantía pública pueden obtenerse por medio de un mecanismo acordado en el momento en que se solicitan originalmente las garantías.

6.51 Si la oficina de la deuda constituye la entidad central del sistema de administración financiera del gobierno y del control del sector público, ésta ordena los pagos para la ejecución del presupuesto, activando al mismo tiempo los procedimientos contables formales dentro del gobierno para el servicio de la deuda pública. Este marco, conocido como el Sistema Integrado de Información para la Gestión Financiera (SIIGF), se utiliza frecuentemente en los proyectos financiados por el Banco Mundial u otros bancos regionales de desarrollo, a través de préstamos para la modernización del sector público. Esta conexión con la ejecución del presupuesto no sólo se aplica a los gastos, es decir, el servicio de la deuda, sino también a los ingresos, cuando se depositan los ingresos generados por un instrumento de deuda en las cuentas del Tesoro. La oficina de la deuda debería informar a la oficina de presupuesto y al Tesoro sobre los recursos disponibles.

d. Otros requisitos de datos

i. Tipos de cambio y tasas de interés

6.52 Dado que las deudas pueden contraerse en diversas monedas, es importante que la oficina de la deuda recopile y mantenga información sobre los tipos de cambio de todas las monedas en las que se haya obtenido financiamiento, así como la información relacionada

con los acuerdos sobre instrumentos financieros derivados en moneda extranjera. Esta información deberá compilarse regularmente y deberá incluir las fechas en que se han efectuado las transacciones y los finales de período (mes, trimestre, año y, en el caso de algunos instrumentos a corto plazo, quizá semanas). Esta información es necesaria porque los desembolsos y las operaciones del servicio de la deuda deben registrarse en la moneda original, la moneda de transacción (si no es la misma que la original) y la moneda nacional. En el caso de los instrumentos con tasas de interés variables, deberán compilarse todas las tasas básicas correspondientes a cada período de vigencia de la tasa de interés, de forma que la oficina de la deuda pueda proyectar las obligaciones del servicio de la deuda con respecto a estos instrumentos. Si los datos sobre los tipos de cambio y las tasas de interés variables deben compilarse diariamente, resulta muy conveniente establecer un servicio especializado informatizado, en línea, para obtener esta información.

ii. Cambios de los montos de los instrumentos de deuda y reestructuración de la deuda

6.53 Deberá compilarse asimismo información sobre los cambios en los instrumentos de deuda, como ampliaciones o cancelación del monto, o sobre la reorganización de la deuda mediante condonación, reprogramación, refinanciamiento, conversión, pagos anticipados, o asunción de la deuda¹⁵. Del mismo modo, debe mantenerse información sobre la reducción de la deuda concedida a través de descuentos sobre recompras de deudas. La intervención de la oficina de la deuda en el proceso de negociación contribuirá a que este tipo de información se registre correctamente.

iii. Datos sobre las transacciones de derivados financieros

6.54 Si bien los derivados financieros no constituyen deuda propiamente dicha, tienen repercusiones sobre la gestión de la deuda. En el caso de los países donde los prestatarios utilizan derivados financieros para gestionar el riesgo, deberán compilarse y registrarse datos sobre las transacciones que surgen de estos contratos, así como el saldo de los contratos pendientes, al valor de mercado y al valor teórico (véanse más detalles sobre la divulgación de estadísticas sobre derivados financieros en el capítulo 5). Dado que los derivados financieros pueden crear

¹⁵De hecho, un cambio en las condiciones de un acuerdo de préstamo en el marco de una renegociación da lugar a la creación de un nuevo instrumento (capítulo 4).

obligaciones externas adicionales, es preciso realizar un seguimiento continuo de su valor de mercado. Deberá registrarse todo aumento directo de los costos del servicio de la deuda derivados de operaciones de cobertura utilizando derivados financieros (por ejemplo, gastos de comisión) e incluirse en los gastos de la unidad del sector público.

2. ¿Cómo debe almacenarse esta información?

6.55 La oficina de la deuda deberá almacenar la información en un sistema informatizado de gestión de la deuda (SIGD) integral y eficiente, que pueda llevar a cabo diversas funciones operativas y de política. En general, un SIGD debería cumplir las siguientes funciones¹⁶:

- Registro de la deuda (de cada préstamo).
- Registro de la deuda (de cada préstamo y datos agregados).
- Análisis de la deuda.
- Vínculos con otros programas y sistemas de la unidad del sector público.

3. ¿Cómo deben validarse los datos?

6.56 La validación de los datos es fundamental para garantizar la compilación de datos **fiables** sobre la deuda del sector público, que son esenciales para la gestión y la formulación de las políticas y estrategias fiscal y macroeconómica de un país. Por esta razón, en la *Guía* se recomienda establecer procedimientos en las distintas etapas del proceso de compilación y registro de datos para garantizar que todos los datos obtenidos sean validados y conciliados adecuadamente con otras fuentes de información. Si bien

deberá comprobarse la coherencia de los datos proporcionados por los diferentes departamentos e instituciones, tanto nacionales como internacionales, es posible que estos datos no sean idénticos. Sin embargo, el proceso de validación de los datos deberá garantizar que, si existen diferencias, los factores que las originan se identifiquen y expliquen a los usuarios de los datos.

6.57 Entre los diferentes procedimientos y medidas que pueden respaldar la validación de datos cabe señalar:

- Verificación de los datos extraídos de acuerdos de instrumentos de deuda, otros documentos y declaraciones, y registrados en los formularios de declaración de datos.
- Sistemas que incorporen procedimientos internos de validación para comprobar las incoherencias en el momento de registro de la información en los sistemas de gestión y registro de la deuda.
- Descripción de los procedimientos para tratar los diferentes tipos de deuda y sus componentes, incluidas las fuentes de datos, en un manual de procedimientos para la deuda que constituya una guía de instrucciones en la que se acumule información y se transmitan distintas experiencias.
- Conciliación periódica de los datos obtenidos de una fuente con los obtenidos de otras fuentes. Por ejemplo, pueden verificarse los datos sobre los pagos del servicio de la deuda con los registros mantenidos por el Departamento de Pagos Externos en el banco central. Periódicamente pueden verificarse asimismo los saldos de los préstamos con los deudores y los acreedores. Pueden conciliarse los flujos de efectivo con las cuentas bancarias y los registros en base devengado.
- Un mecanismo de auditoría que sea compatible con las reglas generales de control de las finanzas públicas.

¹⁶En el anexo del capítulo 10 se presentan dos ejemplos de un SIGD: el sistema de registro y gestión de la deuda de la Secretaría de la Commonwealth (CS-DRMS) y el sistema de gestión de la deuda y análisis financiero de la UNCTAD (SIGADE).

Anexo: Funciones de la oficina de la deuda del gobierno

6.58 Una gestión eficaz de la deuda por parte del gobierno comprende siete funciones básicas (véase el cuadro 6.3): de política, normativas, de obtención de préstamos, de registro, analíticas, de control y operativas (incluida una gestión activa de la cartera). Las funciones de política, normativas y de obtención de préstamos (denominadas funciones directivas de gestión de la deuda) están a cargo de altos funcionarios de gobierno, por ejemplo, un consejo de ministros o un subgrupo de esa entidad y, en ese sentido, podría considerarse que sirven para establecer las “reglas del juego” en los niveles superiores de gobierno. En consecuencia, mediante estas funciones se orienta y organiza todo el sistema de gestión de la deuda. Una vez que se ha determinado esta estructura, la oficina de la deuda se hace cargo de las demás funciones operativas, implementando y ejecutando las “reglas del juego” acordadas.

6.59 Políticas, normas y gestión para la obtención de recursos. Estas funciones comprenden la formulación de objetivos y estrategias para la gestión de la deuda, incluida la determinación de niveles de viabilidad de la deuda. Por ejemplo, podrían imponerse, por medio de una estrategia, límites legales o directrices generales para la obtención de préstamos por parte del sector público o la economía en su conjunto, que en muchos casos deberán ser aprobados por el parlamento. Estas funciones abarcan también los mecanismos institucionales que rigen la determinación, la movilización y el desembolso de los fondos, y el consiguiente servicio de la deuda, así como la aplicación de las leyes y normas que rigen la gestión de la deuda a nivel de políticas y operaciones. La función relativa a la obtención de préstamos tiene como finalidad verificar que las funciones de registro, análisis, control y operaciones relacionadas con la gestión de la deuda pública sean realizadas por personal calificado y comprende una labor de contratación, motivación, capacitación y retención del personal. Esta función también debe asegurar que las estructuras físicas sean adecuadas para realizar las actividades requeridas.

6.60 Registro, análisis y operaciones. La función de registro se refiere al sistema de registro de toda la información pertinente a la gestión de la deuda y a las actividades relacionadas con la obtención de préstamos, la asignación de presupuestos y reservas para los pagos del servicio de la deuda, y el servicio de la deuda. En la función analítica, o estadística, se utiliza la información suministrada a través de la función de registro. En general, la función analítica comprende un análisis macroeconó-

mico destinado a explorar las diversas opciones disponibles en vista de las condiciones económicas y del mercado, y la determinación de la estructura futura de la deuda del sector público. La función relativa a las operaciones comprende la negociación, la utilización de los préstamos y el servicio de la deuda. Esta última función abarca la gestión diaria de la cartera de deuda. En ella se toman en cuenta la evolución del mercado, por ejemplo, las tasas de interés y los tipos de cambio, que afectan la cartera en lo que respecta a los resultados deseados y el riesgo.

6.61 Control. La función de control comprende todas las actividades relacionadas con el seguimiento de la deuda para lograr el cumplimiento de los objetivos en materia de políticas, así como la coordinación de las actividades de gestión de la deuda. La función de seguimiento comprende todas las actividades relativas al mantenimiento de estadísticas de la deuda y su análisis. Esta función ayuda a lograr el cumplimiento de los objetivos en materia de políticas y contribuye a identificar las políticas de gestión de la deuda. Esta función tiene como finalidad garantizar, entre otras cosas, que las condiciones para la obtención de nuevos préstamos se adecuen a las directrices establecidas por las autoridades superiores, que los fondos se utilicen de manera oportuna y adecuada, y que los reembolsos se hagan en los plazos fijados. A nivel agregado, la coordinación es esencial para lograr que la gestión operativa de la deuda se ajuste a la labor de gestión ejecutiva (es decir, a las funciones normativas y de política realizadas en los niveles superiores de gobierno).

6.62 Estructura organizacional. La ubicación y estructura orgánica de la oficina de la deuda pública (generalmente denominada unidad de gestión de la deuda) variará según el país. Las diferencias que existen entre los países en desarrollo y los desarrollados se deben a las diferencias en las fuentes de financiamiento. Esto significa que la estructura organizacional de un país que recibe principalmente fondos de acreedores bilaterales será diferente a la de un país que emite bonos en los mercados financieros internacionales.

6.63 En la mayoría de los países en desarrollo, las funciones de gestión de la deuda no están en manos de una sola oficina, sino que se encuentran distribuidas entre varias instituciones. Típicamente, existirá una oficina en el ministerio de Hacienda centrada en la deuda pública interna y externa, mientras que el banco central se encargará de supervisar la deuda privada, asumiendo frecuentemente las funciones operativas relacionadas con la deuda del gobierno, en calidad de agente financiero. Los ministerios de Planificación y Hacienda y el banco central formulan pronósticos económicos que sirven de

Cuadro 6.3. Algunas de las funciones recomendadas para una oficina de la deuda

Funciones	Deuda del sector público		Deuda del sector privado (según las circunstancias de cada economía)
	Interna	Externa	
Políticas y normas	<ul style="list-style-type: none"> Formular objetivos y estrategias de gestión de deuda. Formular decisiones sobre el volumen, tipo de instrumentos, fecha de emisión, frecuencia y técnicas de venta. Cuando sea posible, preparar una estructura de referencia de la deuda. Establecer sistemas de comunicación entre el gobierno, el gabinete y el parlamento. Establecer límites de endeudamiento de conformidad con los objetivos en materia de política presupuestaria y fiscal. 	<ul style="list-style-type: none"> Mecanismos institucionales para la obtención de préstamos, desembolsos y servicio de la deuda, incluidas leyes y reglamentos, así como las políticas sobre garantías públicas. Establecer normas sobre viabilidad de la deuda. Marco de política sobre pasivos contingentes. Determinar necesidades de endeudamiento, condiciones deseadas y fuentes de financiamiento. 	<ul style="list-style-type: none"> Determinar la política relativa a la obtención de préstamos privados (externos), según las características del régimen cambiario y de la liberalización de la cuenta de capital. Establecer fuentes y mecanismos institucionales para el seguimiento de la deuda privada a corto y largo plazo. Marco de política para los pasivos contingentes.
Registro y operaciones	<p><i>Mercado primario</i></p> <ul style="list-style-type: none"> Organizar canales de distribución y procedimientos de venta. Administrar las operaciones de deuda, incluidas subastas, suscripciones, etc. Crear mecanismos institucionales para establecer contactos con el mercado. <p><i>Mercado secundario</i></p> <ul style="list-style-type: none"> Gestión activa de la cartera pendiente del gobierno. Creación de mercados de deuda y mercados líquidos. Crear mecanismos institucionales para intervenir en el mercado y establecer contactos. <p><i>Rescate</i></p> <ul style="list-style-type: none"> Gestión del suministro y rescate de títulos, tanto para emisiones nuevas como antiguas. <p><i>Mecanismos de registro</i></p> <ul style="list-style-type: none"> Sistema de registro de las operaciones de deuda. Gestión de registros de los tenedores y el saldo de la deuda. Servicio de la deuda del gobierno y su relación con la ejecución presupuestaria. Gestión del registro de los instrumentos de deuda del gobierno. 	<ul style="list-style-type: none"> Toda la información necesaria está disponible a fin de compilar los datos necesarios para cubrir todas las necesidades de información para las operaciones y la toma de decisiones. Garantizar que se aprueben las asignaciones presupuestarias necesarias para la deuda, el servicio de la deuda, los pasivos contingentes y la planificación de reservas para la externalización. Verificar recibos y cerciorarse de que los pagos del servicio de la deuda se efectúan en las fechas de vencimiento. Gestión de desembolsos, incluidas las solicitudes de reembolso. En el caso de los préstamos en mercados comerciales, todas las actividades relacionadas con la participación y penetración en el mercado. 	<ul style="list-style-type: none"> En los casos en que el gobierno está a cargo de las reservas en moneda extranjera, tomar en cuenta quizá las necesidades relativas al servicio de la deuda del sector privado al adoptar decisiones sobre el nivel de las reservas en divisas.
Estadísticas/análisis	<ul style="list-style-type: none"> Mantener datos puntuales y completos sobre todos los instrumentos de deuda. Preparar informes periódicos. 	<ul style="list-style-type: none"> Mantener datos actualizados y completos para cada préstamo (pronósticos y datos efectivos) sobre compromisos, desembolsos, servicio de la deuda y atrasos. (Integrados en un sistema de gestión informatizado.) Preparar informes periódicos. 	<ul style="list-style-type: none"> Mantener datos puntuales y completos (incluida la deuda a corto plazo), sobre cada uno de los préstamos, en la medida que sea posible, provenientes de diversos sectores, por ejemplo, el sector bancario, el sector no bancario, etc. Preparar informes periódicos.
Control/seguimiento	<ul style="list-style-type: none"> Elaborar proyecciones de las necesidades de crédito público en el contexto de las metas fiscales y monetarias y el logro de niveles de deuda sostenibles. Evaluar el costo del endeudamiento (rendimiento) de varios instrumentos. Asegurarse de que se respeten los topes anuales. 	<ul style="list-style-type: none"> Realizar seguimiento a los indicadores de la deuda y otros indicadores del desempeño para garantizar la viabilidad de la deuda. Realizar análisis de la cartera de deuda en un marco macroeconómico y un marco de la posición de inversión internacional. Analizar bases de datos para la reestructuración de la deuda, incluida la reprogramación. Realizar análisis para la gestión del riesgo, sobre todo el riesgo cambiario y otros riesgos de mercado. 	<ul style="list-style-type: none"> Realizar seguimiento a los niveles de deuda, los préstamos en mora y otros pasivos que presentan riesgo sistémico. Realizar seguimiento a los indicadores de deuda pertinentes y otros indicadores del desempeño para garantizar la viabilidad de la deuda.
Gestión activa de la cartera	<ul style="list-style-type: none"> Seguimiento activo de los riesgos (tasas de interés, tipo de cambio, y riesgos de la contraparte). Evaluación del desempeño usando indicadores de referencia u otras normas de evaluación. 	<ul style="list-style-type: none"> Análisis continuo de los mercados. Labor continua de innovación. 	<ul style="list-style-type: none"> Se recomienda velar por una gestión eficaz del riesgo. Realizar seguimiento del riesgo sistémico mediante una supervisión bancaria prudente. Establecer normas para una divulgación de datos transparente y fiable por parte de las sociedades.

fundamento para la gestión de la deuda. Un comité de coordinación de alto nivel encabezado por el ministerio de Hacienda (o la oficina del primer ministro o un ministerio de Coordinación Económica) se encarga de las estrategias y políticas de deuda, que deben incluirse en los objetivos macroeconómicos globales. En algunos países desarrollados, sin embargo, existe una oficina de la deuda pública independiente que realiza operaciones de deuda basándose en los objetivos fijados

por el gobierno como parte de sus operaciones de gestión de activos y pasivos. En Irlanda, Nueva Zelanda, el Reino Unido y Suecia se han creado estructuras destinadas a delinear objetivos independientes para la gestión de la deuda y la gestión monetaria. No importa cuál sea la estructura usada, todos los países deben contar con un marco transparente para lograr una conducción eficiente de todas las funciones de la oficina de la deuda.

Identificación de los tenedores de títulos de deuda negociados

Este capítulo trata sobre la compilación de las estadísticas de la deuda del sector público referentes a los títulos de deuda negociados, con particular énfasis en la identificación del tipo y la residencia de la contraparte de estos instrumentos. También trata de los títulos de deuda del sector público negociados en el contexto del mercado total de títulos de deuda —el marco “de quién a quién”— y describe la experiencia de ciertos países al respecto.

A. Introducción

7.1 Los títulos de deuda negociados son títulos de deuda negociados (o negociables) en mercados financieros organizados y otros mercados financieros, tales como letras, bonos, obligaciones (*debentures*), certificados de depósito negociables, títulos respaldados por activos, etc.¹ El hecho de que se negocien significa que existe un mercado secundario de estos instrumentos, gracias a lo cual la propiedad puede cambiar de manos, quizá numerosas veces durante la vigencia del título. Por el contrario, otros instrumentos de deuda suelen tener una relación relativamente fija entre el deudor y el acreedor. Aunque los títulos siempre pueden negociarse, algunos tienen mercados secundarios sumamente líquidos; en otros casos, las ventas secundarias son infrecuentes o inexistentes. La posibilidad de vender el título ofrece la ventaja de flexibilidad a los acreedores. Para el compilador de las estadísticas de deuda, esa flexibilidad significa que la identificación del tenedor puede ser más difícil con los títulos de deuda negociados que con otros instrumentos. Aunque varias instituciones de mercado llevan cuenta de la compraventa y la tenencia —por ejemplo, para cerciorarse de que las contrapartes coinciden y que se le abonan los intereses al propietario—,

estos registros no suelen estar fácilmente a disposición de los compiladores de estadísticas.

B. Fuentes de datos sobre tenedores de títulos del sector público

7.2 Para analizar la deuda del sector público se necesita información sobre la naturaleza de los acreedores. El impacto de la deuda en la economía puede variar según la naturaleza del acreedor. Por ejemplo, en el caso de los títulos emitidos por el sector público en moneda nacional, los que están en manos del banco central suelen representar creación de crédito; los que están en manos de otros residentes indican la manera en que el sector público accede a parte de la oferta de fondos nacionales; los que están en manos de no residentes² tienen implicaciones para los mercados de divisas y los futuros drenajes de reservas internacionales.

7.3 Las siguientes son posibles fuentes de datos de los tenedores de títulos de deuda emitidos por el sector público:

- Emisores.
- Tenedores.
- Operadores del mercado financiero (custodios, organismos emisores, bolsas, cámaras de compensación, corredores y casas de registro).
- Otras fuentes estadísticas: datos ya recopilados de ciertos tenedores; por ejemplo, datos sobre la tenencia de bancos, empresas de seguro, etc.

7.4 Para evaluar fuentes de datos alternativas, el compilador debe estar familiarizado con la estructura del mercado de los títulos de deuda del sector público. Por ejemplo:

¹Véase el capítulo 2, párrafos 2.132–2.134, donde se describe la valoración de los títulos de deuda negociados, y el capítulo 3, párrafos 3.28–3.38, donde se definen los títulos de deuda.

²Para consultar una exposición detallada de los títulos de deuda negociados en manos de no residentes, véase la *Guía de la deuda externa*, capítulo 13.

- ¿Quiénes participan en la emisión y negociación de títulos de deuda del sector público?
- El compilador de estadísticas de deuda, ¿tiene la potestad jurídica o la capacidad técnica para recopilar datos entre los tenedores de títulos y los operadores del mercado de títulos?
- ¿Existe un mercado secundario de títulos amplio? El comprador inicial, ¿es en algunos casos un corredor o banco que revende los títulos a sus clientes?
- ¿Están inscritos los tenedores de títulos? En caso afirmativo, ¿es la inscripción exacta en todo momento o únicamente en el momento del pago del cupón o del vencimiento del título?
- ¿Qué información se recopila ya sobre la deuda del sector público?

7.5 Los mecanismos institucionales para la compilación de estadísticas de deuda del sector público se describen en el capítulo 6. El deudor suele tener buenos datos sobre el valor total de los pasivos en títulos y su composición, pero es necesario mantener con regularidad la información sobre los tenedores vigentes para evitar que quede incompleta o desactualizada debido a la negociación en el mercado secundario. Por lo tanto, quizá se necesite cooperación de otras fuentes para obtener datos sobre los tenedores. El anexo de este capítulo presenta las prácticas seguidas por algunos países para identificar los tenedores de títulos de deuda negociados.

I. Datos de los emisores

7.6 El emisor suele tener una unidad que administra los títulos de deuda (el administrador de la deuda) en el momento de la emisión, cuando se pagan los cupones y en el momento del rescate. Estos procedimientos por lo general requieren la identificación del tenedor. Las clasificaciones deben identificar los residentes y no residentes, y los residentes deben clasificarse por sector institucional (de acuerdo a la definición del capítulo 3, párrafo 3.68).

7.7 El compilador de deuda deberá tener suficiente autoridad jurídica y capacidad estadística para recopilar datos de los emisores. Los bancos centrales y los organismos de estadística por lo general ya tienen esas atribuciones. Probablemente, los datos sobre la emisión de deuda por parte del gobierno central puedan obtenerse de la oficina de gestión de la deuda o del ministerio de Hacienda. La recopilación de datos de un número elevado de gobiernos estatales y locales, o de las sociedades públicas, podría ser más difícil.

7.8 Los tenedores no residentes pueden identificarse por razones tributarias o regulatorias. También es posible que ya se los haya identificado a los fines de las estadísticas de balanza de pagos, de la posición de inversión internacional o de deuda externa. El componente externo de la deuda del sector público aparece tanto en las estadísticas de la deuda externa. Los conceptos de valoración y clasificación de estos dos conjuntos de estadísticas están armonizados, y deben coincidir. Es importante que los compiladores de estadísticas colaboren para obtener datos congruentes.

7.9 Los métodos empleados para clasificar a los tenedores podrían incluirse en forma de una casilla que puede marcarse en el formulario de registro de la propiedad. Alternativamente, la clasificación podría obtenerse usando un enlace a un registro que contenga esta información para propósitos tributarios o estadísticos. Otra posibilidad es que el administrador de la deuda pueda clasificar al tenedor en base a los nombres de los tenedores.

7.10 Los compiladores de estadísticas de deuda deben comprender la naturaleza de los procesos administrativos y el funcionamiento del mercado de valores para poder reconocer los puntos fuertes y débiles de los datos sobre los tenedores que proporcionan los emisores. Por ejemplo, el compilador debe saber si los mercados secundarios son amplios, o si la negociación es muy limitada, o si la negociación puede ocurrir solo en un período corto después de la emisión, y posteriormente es de poca magnitud. (La situación puede variar según quién sea el emisor de los títulos públicos, o según si se emiten instrumentos del mercado de dinero o bonos a largo plazo.) Por lo general, esta información puede obtenerse de la oficina de deuda o del mercado de valores.

7.11 Estas son las situaciones en que el emisor quizá no pueda identificar al usufructuario de los títulos:

- **Transacciones de mercado secundario no registradas.** Por ejemplo, puede haber buena información sobre los tenedores iniciales, o los tenedores en el momento del vencimiento de los cupones o del rescate, porque es entonces cuando ocurren los pagos. Sin embargo, en otros momentos, es posible que las transacciones que ocurren en el mercado secundario no estén en los registros del emisor. En el caso de un bono cupón cero, la ausencia de pagos antes del rescate quizá signifique que el registro de las transacciones esté incompleto.
- **Información limitada al comprador inicial.** Si los títulos suelen ser adquiridos originalmente por bancos u otros intermediarios y luego revendidos a sus clientes, la información sobre el comprador

inicial daría información errada sobre los tenedores y fuentes de financiamiento verdaderos.

- **Cuentas a nombre de terceros y custodios.** Otro posible problema es que el tenedor registrado puede ser un proveedor de servicios financieros que actúa en nombre del verdadero tenedor. Por ejemplo, es posible que los títulos estén registrados a nombre de un custodio que actúa en nombre de muchos clientes. Las cuentas a nombre de terceros ofrecidas por bancos u otros intermediarios del mercado financiero pueden ser otro mecanismo en el cual el verdadero tenedor no está identificado.
- **Transacciones fuera de mercado.** Aun cuando exista un depósito central de valores, es posible que las transacciones no se registren si el comprador no tiene previsto retener el título hasta el próximo pago.
- **Títulos sujetos a acuerdos de recompra (repo).** En algunos países, una proporción elevada de los títulos pueden ser mantenidos como “repos” (es decir, sujetos a un acuerdo de recompra). En ese caso, el “propietario legal” es diferente del “propietario económico para efectos estadísticos”. La información registrada estará referida al propietario legal; también es posible que el custodio ignore si la propiedad del título está libre de condiciones o si forma parte de un acuerdo de recompra.

7.12 Debido a estas deficiencias, los datos que poseen los tenedores u operadores del mercado financiero pueden utilizarse como una fuente complementaria de información.

2. Datos de los tenedores

7.13 Si los emisores disponen de información incompleta sobre los tenedores, cabe contemplar la posibilidad de recoger datos directamente de los tenedores de los títulos. Un banco central u oficina de estadísticas que estén compilando datos sobre la deuda del sector público pueden tener potestad jurídica para recopilar datos de los tenedores, pero a menudo ese no es el caso de la oficina de gestión de la deuda o el ministerio de Hacienda. Además, ni la oficina de gestión de la deuda ni el ministerio de Hacienda poseen en general la infraestructura ni los conocimientos para llevar a cabo encuestas.

7.14 Los compiladores de estadísticas que se encargan de la deuda del sector público deben procurar utilizar los estudios existentes o los datos recogidos para otros fines estadísticos, en lugar de organizar una nueva recolección estadística. Como se señala en el párrafo 7.20, en muchos casos estos datos ya han sido recopilados para otros propósitos.

7.15 La información puede obtenerse de tenedores residentes que trabajan a gran escala, como bancos, compañías de seguros, fondos de pensiones y otros fondos de inversión. Estos datos suelen obtenerse de bancos centrales y otras sociedades de depósitos como parte de las estadísticas monetarias y financieras. Asimismo, pueden recopilarse datos de otros tenedores importantes de valores, como fondos mutuos, compañías de seguros de vida y fondos de pensiones, como parte de las estadísticas financieras o para efectos regulatorios. Para los tenedores, los títulos del sector público probablemente sean solamente parte de una cartera de activos financieros que también puede incluir títulos emitidos por unidades del sector privado y no residentes.

7.16 La recopilación de datos entre no residentes u hogares puede resultar más difícil. Los inversionistas no residentes presentan dificultades a la hora de buscar información por razones jurídicas y prácticas. Podrían plantearse también dificultades para recopilar datos entre los hogares, en la medida en que hay tenencias relativamente pequeñas de títulos dispersas entre un número elevado de hogares.

7.17 Sin embargo, en la medida en que los inversionistas no residentes y los hogares inversionistas confían a custodios financieros nacionales la tenencia de sus títulos de deuda del sector público, estas instituciones pueden ser una fuente de información (véase el párrafo 7.19). Además, si el país utiliza un sistema de declaración de título por título para recopilar información sobre las tenencias de títulos, existe una posibilidad mayor de verificar la información y obtener numerosos detalles de diferentes subsectores o determinados niveles de gobierno (véase el recuadro 7.1).

7.18 Como mínimo, cualquier dato disponible proporcionado por los tenedores de los títulos debe ser utilizado para cotejar los datos proporcionados por los emisores de los títulos. Estas comprobaciones podrían revelar problemas de declaración y representan una buena práctica estadística para cotejar la congruencia entre las fuentes. Por ejemplo, si las estadísticas monetarias señalan que las tenencias bancarias son muy inferiores a las identificadas por los emisores, eso puede revelar los patrones de tenencia y reventa de títulos.

3. Datos de los operadores del mercado financiero

7.19 La tenencia y la negociación de los títulos pueden realizarse a través de proveedores residentes de servicios especializados (tales como custodios, organismos emisores, bolsas, cámaras de compensación, corredores

Recuadro 7.1. Bases de datos de título por título

Una base de datos de título por título (TPT) es una microbase de datos que almacena estadísticas a nivel de títulos de deuda individuales. Los principales atributos de las estadísticas almacenadas en estas bases de datos son el código de identificación internacional de valores (ISIN, por sus siglas en inglés), el nombre del emisor, la residencia del emisor, el sector y el subsector, la fecha de emisión, la fecha de rescate, el tipo de título, la moneda de denominación, el precio de emisión, el precio de rescate, el monto pendiente o la capitalización de mercado, y los pagos de cupones con sus fechas (véase el diagrama A3.1 de *Handbook on Securities Statistics, Part I*).

Las bases de datos TPT pueden vincularse a las estadísticas de tenencias de títulos de tenedores residentes agrupados por sector y subsector, y también de tenedores no residentes. Para esos efectos, la información proporcionada por los informantes sobre los tenedores está vinculada, a nivel de cada título, con los datos almacenados en la base de datos TPT. El vínculo se establece generalmente mediante el ISIN.

En la mayoría de los casos, los datos sobre los tenedores se obtienen de los custodios, así como de depósitos centrales de valores, título por título. Sin embargo, otra posibilidad es la declaración directa de los tenedores. El país puede haber creado una obligación jurídica de que los residentes declaren los títulos en custodia en el extranjero. Sin embargo, suele haber una cobertura limitada de los datos recopilados directamente de sectores o subsectores específicos como hogares e instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares.

Las ventajas de una base de datos TPT incluyen la posibilidad de verificar los datos y presentar desgloses detallados.

y casas de registro). En ese caso, es posible que estas fuentes suministren información fidedigna sobre los tenedores. Sin embargo, la tenencia o la negociación de los títulos pueden realizarse a través de proveedores no residentes de servicios (particularmente si la emisión es en moneda extranjera), o la tenencia puede ser directa. También es posible que los custodios o los corredores desconozcan quién es el propietario económico en caso de que los títulos estén sujetos a un acuerdo de recompra o en una cuenta a nombre de un tercero. La declaración a través de custodios se explica en la *Guía de la encuesta coordinada sobre la inversión de cartera (ECIC)*. La obtención de información de estas fuentes requeriría una autorización legal y un conocimiento de la recopilación de datos como el que suelen tener organismos como las oficinas de estadísticas y los bancos centrales, y que son

relativamente poco comunes en las oficinas de gestión de la deuda y los ministerios de Hacienda.

4. Datos de otras fuentes estadísticas

7.20 Los datos sobre los componentes de los títulos de deuda del sector público negociados generalmente forman parte también de otras estadísticas; por ejemplo, las estadísticas monetarias y financieras, las estadísticas de la deuda externa y la posición de inversión internacional, y los datos sobre los mercados financieros. En el caso de las estadísticas monetarias, estos datos muestran las tenencias de títulos en manos de bancos y otras sociedades de depósito. Estos datos deberían ser compatibles, gracias al uso de una clasificación armonizada por sector institucional, con los diferentes conjuntos de datos. Estos datos pueden servir para llenar vacíos o para hacer una comprobación independiente de otros datos. Si se identifican las tenencias de no residentes y del sector financiero, es posible derivar como valor residual las tenencias del gobierno general, las sociedades no financieras y los hogares. En el caso de las estadísticas sobre la deuda externa y la posición de inversión internacional, la deuda en manos de no residentes en forma de títulos de deuda constituye un componente importante. Los datos pueden recopilarse como resultado de la regulación bursátil, como parte de un sistema internacional de declaración de transacciones o recurriendo a otra forma de recopilación de datos.

7.21 Es necesario verificar la base de valoración empleada por cada una de estas fuentes. Por ejemplo, las tenencias de títulos del sector público se asientan en las estadísticas monetarias y financieras a valor de mercado. También se debe verificar el detalle de la clasificación. Por ejemplo, el balance normal del *MEMF 2000* muestra las tenencias de títulos desglosadas entre banco central, gobierno central, gobiernos estatales y locales y emisores no financieros públicos, pero no identifica por separado las sociedades públicas financieras.

7.22 Para aprovechar al máximo los datos disponibles, debe haber cooperación y comunicación entre los organismos que se ocupan de compilar los diferentes conjuntos de datos económicos y financieros. De lo contrario, podría perderse información potencialmente útil o, en el peor de los casos, los declarantes podrían terminar comunicando básicamente la misma información a dos organismos estadísticos diferentes. Además, si las estadísticas de deuda del sector público difieren de los valores equivalentes asentados en otras estadísticas, el público podría cuestionarlas y los datos podrían perder credibilidad.

Cuadro 7.1. Presentación estilizada del marco “de quién a quién”

Emisor por residencia y sector residente (pasivos)		Residentes				No residentes	
		Sociedades no financieras ¹	Sociedades financieras ¹	Gobierno general	Hogares e instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares		
Residentes	Sociedades no financieras ¹						Residencia del emisor
	Sociedades financieras ¹						
	Gobierno general						
	Hogares e instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares ²						
No residentes							
Todos los emisores							
		Residencia del tenedor					

¹Las sociedades financieras y no financieras pueden dividirse en privadas y públicas, para identificar los componentes del sector público.

²Los hogares e instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares pueden estar jurídicamente autorizados a emitir títulos de deuda. En el caso de los hogares, la emisión de títulos de deuda puede estar destinada al financiamiento de la compra de vivienda.

C. Estadísticas sobre los títulos negociados en el contexto del mercado total de títulos de deuda

7.23 Las estadísticas sobre los tenedores de títulos del sector público permiten analizar la deuda del sector público propiamente dicha. Para hacer un análisis más amplio, se podría utilizar el marco contable nacional, con lo cual los prestatarios del sector público podrían colocarse en el contexto de otros prestatarios, y las tenencias de títulos del sector público, en el contexto de las tenencias de todos los títulos.

7.24 El resto de este capítulo resume el marco conceptual para la compilación de datos sobre las tenencias de títulos de deuda, como lo explica el *SCN 2008* y, en más detalle, el *Handbook on Securities Statistics, Part 2*. El marco muestra el “flujo de fondos” o “de quién a quién”. Este método ubica la deuda de cada sector en el contexto de la deuda total, y así muestra la función del sector público (y de otros sectores) dentro del total de flujos y saldos financieros. Los compiladores de estadísticas de deuda del sector público deben tener en cuenta el marco global al realizar esta tarea, para que haya compatibilidad entre los distintos conjuntos de datos y para poder proporcionar asesoramiento a los usuarios de las estadísticas.

I. El marco “de quién a quién” aplicado a los títulos de deuda

7.25 El cuadro 7.1 es la presentación estilizada del marco “de quién a quién” y muestra las tenencias de las unidades institucionales residentes, por sector, y las tenencias de no residentes frente a emisores residentes. El cuadro refleja las relaciones entre sectores residentes, como tenedores, y también de residentes y no residentes como emisores, y entre no residentes como tenedores y residentes como emisores.

7.26 En el caso de una economía nacional, el marco “de quién a quién” sirve para presentar posiciones de saldos, transacciones, revaloraciones y otras variaciones en el volumen de activos³. Estos datos se agrupan en sectores (sociedades no financieras, sociedades financieras, gobierno general y hogares e instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares) y no residentes. En el caso de los residentes, las posiciones de saldos intrasectoriales se indican mediante celdas sombreadas diagonales en el

³El recuadro 5.1 del *Handbook on Securities Statistics, Part 2*, muestra el registro detallado de los títulos de deuda según el principio del deudor/acreditor.

Cuadro 7.2. Marco “de quién a quién”: Posiciones de saldos de títulos de deuda

Emisor por residencia y sector residente (pasivos)		Residentes					No residentes	Todos los tenedores
		Tenedor por residencia y sector residente (activos financieros)	Sociedades no financieras ¹	Sociedades financieras ¹	Gobierno general	Hogares e instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares	Todos los residentes	
Residentes	Sociedades no financieras ¹		30	23	5	65	123	24
	Sociedades financieras ¹		11	22	2	43	78	28
	Gobierno general		67	25	6	124	222	54
	Hogares e instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares		—	—	—	—	—	—
	Todos los residentes		108	70	13	232	423	106
No residentes			34	12	19	43	108	—
Todos los emisores			142	82	32	275	531	

¹Las sociedades financieras y no financieras pueden dividirse en privadas y públicas, para identificar los componentes del sector público.

cuadro 7.1⁴. Este cuadro muestra los principales sectores institucionales del *Sistema de Cuentas Nacionales*; por lo tanto, sería necesario identificar por separado las sociedades públicas dentro de los sectores financiero y no financiero para mostrar los componentes del sector público.

7.27 Las tenencias de títulos de deuda por parte de no residentes (frente a los sectores residentes como emisores) se indican como posiciones en el balance del resto del mundo (es decir, la posición de inversión internacional), como transacciones financieras en la cuenta financiera del resto del mundo (parte de la balanza de pagos), y como revaloraciones u otras variaciones en el volumen de activos en las demás cuentas de acumulación del resto del mundo (celdas sombreadas con líneas verticales en el cuadro 7.1)⁵. Las tenencias de títulos de deuda emitidos por no residentes en manos de no residentes no están incluidas (celda con sombreado oscuro del cuadro 7.1) porque no tienen importancia desde el punto de vista de la economía nacional.

7.28 El marco “de quién a quién” muestra quién está financiando a quién, en qué montos y con qué tipo de título. Gracias a este marco, se pueden ver conjunta-

mente las tenencias de títulos de deuda emitidos por entidades del sector público, por sectores residentes y por no residentes.

7.29 El cuadro 7.2 es igual al cuadro 7.1, con el agregado de datos correspondientes a todos los residentes, e ilustra una presentación de posiciones de saldos en títulos de deuda con el marco “de quién a quién” en un ejemplo numérico⁶. El cuadro 7.2 muestra, por ejemplo, que:

- En la cuarta columna, los hogares e instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares tienen títulos de deuda de 275, como lo reflejan sus derechos ante sociedades no financieras (65), sociedades financieras (43), el gobierno general (124) y el resto del mundo (43).
- Las sociedades no financieras emitieron títulos de deuda por 147, como puede verse en la primera fila. Sus pasivos en forma de títulos de deuda son los siguientes: ante otras sociedades no financieras, 30; ante sociedades financieras, 23; ante el gobierno general, 5; ante hogares e instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares, 65; y ante el resto del mundo, 24. Por el contrario, los hogares e instituciones sin fines de lucro que

⁴El *Handbook on Securities Statistics* recomienda compilar estas estadísticas sobre una base no consolidada; es decir, sin eliminar los flujos y las posiciones de saldos intrasectoriales. Esta *Guía* recomienda eliminar los flujos y las posiciones de saldos intrasectoriales entre las unidades del sector público cuyas estadísticas se están compilando.

⁵Se podrían realizar nuevos desgloses de los no residentes por país o sector institucional.

⁶Se pueden compilar cuadros similares para transacciones, revaloraciones y otras variaciones en el volumen de activos. El contenido de estos cuadros puede presentarse también en forma de serie cronológica, no necesariamente como matriz.

sirven a los hogares no emitieron ningún título de deuda (cuarta fila).

- En la fila de “no residentes”, los títulos de deuda en tenencia de residentes y emitidos por no residentes ascienden a 108.
- En la columna de “no residentes”, los títulos de deuda en tenencia de no residentes y emitidos por residentes ascienden a 106.
- El total de títulos de deuda en manos de residentes (frente a emisores residentes y no residentes) (531) y en manos de no residentes (frente a emisores residentes) (106) es igual al total de títulos de

deuda emitidos por residentes (frente a tenedores residentes y no residentes) (529) y títulos de deuda emitidos por no residentes (frente a tenedores residentes) (108).

7.30 Las posiciones de saldos intrasectoriales en títulos de deuda de sectores residentes se muestran en las celdas con sombreado oscuro. Por ejemplo, las sociedades no financieras emitieron títulos de deuda por 30 que están en manos de otras unidades institucionales del mismo sector. Como se menciona en la nota de pie de página 4, estas transacciones intrasectoriales no se incluyen cuando las estadísticas se presentan sobre una base consolidada.

Anexo: Prácticas adoptadas por algunos países para identificar los tenedores de títulos de deuda negociados

Este anexo resume las prácticas de Brasil, Canadá, Sudáfrica y Turquía para la identificación de tenedores de títulos de deuda negociados.

1. Brasil

a. Gobierno central (deuda interna)

7.31 Los datos sobre los tenedores de títulos de deuda negociados se toman del *Sistema Especial de Liquidación y Custodia* (Selic) —el depósito central de valores públicos, cuya operación está a cargo del Banco Central de Brasil (BCB) y que almacena el 98% de la deuda federal interna— y de la cámara de compensación CETIP, que almacena el 2% restante. La estructura de cuentas del Selic está ideada para identificar la naturaleza de los tenedores. Los títulos están registrados en cuentas individuales o colectivas. En el caso de la **deuda interna del gobierno central**, hay cuentas colectivas en el Selic. El propietario de una cuenta colectiva es un grupo de clientes de un participante en el Selic. Estas cuentas se pueden clasificar por tipo de tenedor (particulares, sociedades no financieras, sociedades financieras, fondos comunes de inversión, otros fondos), pero no es posible identificar los propietarios mismos. El participante en el Selic que mantiene la cuenta es el único que sabe quiénes son los clientes de la cuenta colectiva. En situaciones muy específicas, el banco central puede ponerse en contacto con el participante para obtener información más detallada. Algunos estudios especiales sobre contrapartes y posiciones cortas se envían también al Tesoro Nacional para respaldar la gestión de la deuda del sector público federal.

7.32 El Tesoro Nacional publica mensualmente un informe con una amplia serie de datos sobre la deuda interna y externa pública federal, así como información sobre los tenedores de bonos públicos. El informe se publica dentro del mes posterior a la fecha de cierre de la información.

7.33 Los compiladores de estadísticas de la deuda del sector público están familiarizados con el marco global ideado para garantizar la compatibilidad. En el caso de Brasil, el Tesoro Nacional recibe mensualmente del banco central información “de quién a quién” en un marco adaptado especialmente para ese propósito, que incluye un desglose por no residentes, fondos de pensiones cerrados y abiertos, y compañías de seguros, clasificados según los grupos principales de bonos y sus vencimientos, lo cual garantiza un análisis más eficiente para el gestor de la deuda.

b. Gobiernos estatales y locales

7.34 Hasta 2010, los gobiernos estatales y locales no emitían títulos de deuda.

2. Canadá

a. Panorama general

7.35 Canadá organiza los datos sobre los tenedores de títulos de deuda del sector público dentro de un marco integrado, el Sistema Canadiense de Cuentas Nacionales de Statistics Canada. Se compilan detalles agregados por sector en el informe trimestral *National Balance Sheet Accounts* (NBSA), que incluye el informe trimestral de *Posición de inversión internacional* (PII) como sector no residente; para esos efectos, las bases de datos sobre títulos son un elemento crítico al acoplar las transacciones y posiciones de cartera. El NBSA se basa principalmente en encuestas trimestrales de industrias, encuestas trimestrales de fondos de pensiones y otros sistemas de inversión, e información suministrada por los distintos niveles de gobierno.

7.36 Se recopilan y organizan datos de encuestas sin procesar sobre los balances por tipo de activo y pasivo (con detalles sobre los títulos de deuda públicos) de una serie de fuentes que corresponden a los sectores institucionales del NBSA. A continuación, las estimaciones se analizan en la matriz de oferta (deuda)/disposición (activo) de las cuentas del balance, para lo cual las tenencias de títulos pueden organizarse por mercado⁷ (por ejemplo, bonos públicos federales). Además, los datos trimestrales sobre las transacciones del sector no residente tomados de las estadísticas de la balanza de pagos (incluida la negociación en mercados secundarios) se comparan con las estimaciones de las transacciones de flujos de fondos de activos y pasivos ocurridas en los sectores institucionales de la economía. Se aplica un proceso parecido a los saldos, con estimaciones trimestrales de la PII y el NBSA.

7.37 Anualmente, se lleva a cabo una comparación más exhaustiva de los datos. Los datos sobre activos basados en encuestas incluidos en los datos de la cuenta del balance macroeconómico de los sectores institucionales se comparan anualmente con los datos de la encuesta coordinada sobre la inversión de cartera canadiense (título por título), que en el caso de Canadá abarca las tenencias tanto de residentes como de no residentes para una gran cantidad de inversionistas institucionales.

⁷Básicamente, se trata de un marco “de quién a quién” para los títulos de deuda, por tipo de título.

b. Fuentes por tipo de tenedor

7.38 Sociedades: Los datos sobre las tenencias de títulos de las sociedades se recopilan trimestralmente a través de encuestas de sociedades financieras y no financieras con un grado de detalle sustancial por industria/sector institucional, incluidas las empresas públicas. Además, hay una encuesta separada sobre los fondos de pensiones. Los datos sobre el valor de mercado se recopilan o se calculan. Anualmente, se emplean otras fuentes de datos como parte del proceso de comparación. Un ejemplo es la encuesta coordinada sobre la inversión de cartera canadiense (título por título), que abarca las tenencias tanto de residentes como de no residentes y una gran cantidad de inversionistas institucionales.

7.39 Gobierno: Los datos sobre las tenencias de los gobiernos provinciales y federal se toman de las cuentas públicas anuales, así como de encuestas e informes trimestrales. En particular, abarcan fondos de inversión, que son comunes en algunas provincias, y los fondos de seguridad social. En el caso de los niveles de gobierno locales, hay dos encuestas trimestrales que abarcan las municipalidades y las autoridades escolares locales.

7.40 Hogares: Los datos sobre las tenencias de personas y negocios no constituidos jurídicamente, que son relativamente pequeñas, se derivan en gran medida de un proceso residual en las cuentas trimestrales. Sin embargo, ciertas partidas significativas, como los bonos de ahorro estatales, se derivan de los asientos de contrapartida de pasivos del gobierno. Además, las encuestas de activo-deuda de los hogares ofrecen datos periódicos que pueden utilizarse como referencia (la última encuesta se realizó en 2005).

7.41 No residentes: Los datos sobre las tenencias de títulos canadienses en manos de no residentes se recopilan de estudios mensuales, trimestrales y anuales. En el caso de las tenencias de títulos de deuda públicos (instrumentos a corto y largo plazo) en manos de no residentes, se utiliza un sistema exhaustivo y detallado para procesar esta información. Cada emisor canadiense se identifica por nombre, sector (por ejemplo, gobierno federal, provincial y municipal, con sus empresas comerciales) y clasificación industrial; las tenencias de títulos externos se enumeran con las fechas de emisión y vencimiento, la moneda en que se denomina la emisión, la tasa de interés, el calendario de los pagos de intereses, etc. Como el sistema es exhaustivo en términos de los detalles procesados, se lo emplea para derivar una serie de variables, tales como posiciones y flujos (nuevas emisiones, negociación de títulos en circulación y vencimientos), además de intereses. El sistema mantiene cuatro precios para los bonos canadienses: precio de emisión, precio al vencimiento, valor contable y precio

de mercado al cierre del período. Se capta información detallada sobre las nuevas emisiones de títulos de deuda públicos, independientemente de que la colocación inicial sea en mercados nacionales o extranjeros. Posteriormente, un estudio mensual detallado de las transacciones entre residentes y no residentes permite generar mensualmente información sobre las tenencias externas de instrumentos de deuda públicos, por país del tenedor. Asimismo, se emplean estudios anuales de referencia para cotejar las posiciones de fin de año generadas por el uso del estudio sobre transacciones mensuales. Cuando un bono vence, el sistema genera automáticamente una transacción y se ajustan en consecuencia las tenencias externas. Además, la información de la encuesta anual de referencia proporciona información sobre los rescates anticipados (bonos rescatados antes del vencimiento original). El rescate anticipado queda reflejado en el sistema detallado y las tenencias vuelven a ajustarse para tener en cuenta este tipo de transacción.

c. Casos especiales

7.42 Acuerdos de recompra: Los títulos públicos canadienses se usan con frecuencia como garantía en el mercado de acuerdos de recompra. Los acuerdos de recompra, que usan bonos como garantía, se tratan como préstamos (préstamo otorgado/recibido), no como transacciones de títulos.

7.43 Usufructuario: Para Statistics Canada, la unidad de interés institucional en el caso de los tenedores de títulos de deuda públicos es el usufructuario de los activos financieros. Los custodios a menudo completan las encuestas en nombre de sus clientes y suministran la identificación de los usufructuarios.

7.44 Cuentas a nombre de terceros: Statistics Canada está estudiando la posibilidad de obtener información de bancos y otros intermediarios del mercado financiero sobre las tenencias en cuentas a nombre de terceros. Este proyecto está en curso.

3. Sudáfrica

a. Mercado de bonos

7.45 Todas las transacciones se ejecutan, se liquidan electrónicamente y se almacenan en Strate (Share Transactions Totally Electronic Ltd, una empresa propiedad de los cuatro bancos comerciales más grandes y la bolsa de valores de Johannesburgo).

7.46 El registro de bonos del gobierno central lo lleva el Tesoro Nacional y contiene información sobre los usufructuarios de todos los bonos del gobierno central.

Los registros incluyen las tenencias registradas a nombre propio y a nombre de Strate. Alrededor de 99% de todos los bonos del gobierno central están registrados a nombre de Strate. Los datos sobre los tenedores de instrumentos de deuda se pueden obtener de Strate y se suministran a los emisores que los soliciten, y al Tesoro Nacional con frecuencia mensual.

7.47 La distribución de la propiedad de bonos nacionales negociables se publica en los boletines trimestrales del Banco de la Reserva Sudafricano.

7.48 Los informes sobre los tenedores usufructuarios se categorizan en diferentes sectores, como fondos de pensiones, inversionistas extranjeros, aseguradores, bancos, particulares, fideicomisos unitarios, etc. Hay iniciativas en marcha para suministrar registros electrónicos sobre las tenencias en el mercado de bonos a nivel de usufructuario.

b. Mercado monetario

7.49 En febrero de 2010, el mercado monetario pasó al sistema de liquidación de Strate (MMSS, por sus siglas en inglés), que está “desmaterializado” (es decir, es electrónico). Desde fines de ese mes, las nuevas letras del Tesoro se emiten, compensan y liquidan electrónicamente. La lista de usufructuarios se registra y actualiza en un registro de Strate (SOR, por sus siglas en inglés). La información sobre la propiedad se suministra mensualmente al Tesoro Nacional. Toda la negociación secundaria de letras del Tesoro se hace a través del MMSS y se registra en el SOR. Strate puede proporcionar todos los detalles necesarios en este sentido porque está obligada a registrar detalles sobre los propietarios de todas las letras del Tesoro negociadas de acuerdo con el código ISIN. Las negociaciones entre el Tesoro Nacional y Strate determinarán el formato en el cual se recibirá la información sobre los usufructuarios de letras del Tesoro.

4. Turquía

a. Instrumentos de deuda del gobierno nacional

7.50 Las fuentes de los montos totales correspondientes a los instrumentos de deuda nacionales emitidos por la Subsecretaría del Tesoro son:

- El monto total de títulos públicos en el sistema electrónico de liquidación y transferencia de títulos que funciona en el Banco Central de la República de Turquía y que muestra la información,

título por título, asentada a nombre de cada banco (incluidas las carteras de sus clientes) sin un desglose de los tenedores.

- Las cuentas del Istanbul Stock Exchange Settlement and Custody Bank Inc., que muestran el monto de los títulos asignados a varios fondos mutuos.
- El monto de los títulos de la cartera del banco central.
- El monto de los títulos propiedad de algunos fondos del gobierno, el Fondo de Garantía de los Depósitos de Ahorro, etc.

7.51 Para contar con estadísticas detalladas sobre los instrumentos de deuda públicos nacionales propiedad del sector no bancario residente y los no residentes, el banco central recopila semanalmente datos de 40 bancos comerciales y 84 instituciones intermediarias. Declaran los títulos que componen sus carteras y los que están depositados en cuentas en custodia de residentes y no residentes, con detalles adicionales sobre el tenedor como persona, bancos y otras entidades jurídicas. Los datos incluyen también valores nominales y de mercado. Los datos sobre el sector no bancario residente y los no residentes se divulgan de acuerdo con los tenedores que figuran en el sitio web del banco central, en base a los informes de los bancos y las instituciones intermediarias.

b. Títulos de deuda pública emitidos en mercados extranjeros

7.52 Los datos sobre títulos emitidos por la Subsecretaría del Tesoro en mercados extranjeros (llamados eurobonos en Turquía) también se derivan de la información recogida semanalmente de los bancos y las instituciones intermediarias, como ya se mencionó. Estas instituciones declaran el monto de los títulos mantenidos en custodia para residentes y no residentes, así como su cartera. Este monto se descuenta del saldo total de eurobonos para obtener el monto residual que refleja las tenencias de los no residentes.

c. Tenencias del sector bancario

7.53 Todos los títulos (emitidos en el país y en el extranjero) del sector bancario se divulgan también a través del sitio web del banco central como parte del marco de las estadísticas monetarias y bancarias, sin un desglose por deuda interna o eurobonos.

Consolidación de estadísticas de la deuda del sector público

En este capítulo se define la consolidación y se examinan cuestiones específicas conexas. También se ofrecen directrices prácticas para consolidar las estadísticas de la deuda del sector público.

A. Introducción

“La consolidación es una ciencia imperfecta” (Manual de estadísticas de las finanzas públicas, 1986).

8.1 El Manual de estadísticas de finanzas públicas (MEFP) exige compilar estadísticas consolidadas del sector gobierno general y el sector público (incluidas las estadísticas de deuda)¹. La consolidación es un paso importante y el último dentro del proceso de compilación de estadísticas de finanzas públicas y de deuda conforme a las normas internacionales². Como se verá en este capítulo más adelante, debe distinguirse entre estadísticas agregadas y consolidadas. Al compilar estadísticas consolidadas de deuda del sector público u otras estadísticas del sector público, debe tenerse sentido práctico: los recursos destinados y el grado de detalle aplicado a la consolidación deben ser directamente proporcionales a su importancia numérica.

¹La consolidación no siempre se utiliza en las estadísticas macroeconómicas o de otro tipo. Por ejemplo, si bien se reconoce la utilidad para el análisis fiscal de los datos consolidados, en el SCN 2008 no se recomienda consolidar los asientos en las estadísticas de las cuentas nacionales; los datos de cuentas nacionales son una simple suma de asientos de todas las unidades institucionales residentes que pertenecen a un sector (agregados sectoriales) o a un territorio económico (agregados del conjunto de la economía). Del mismo modo, con respecto a los residentes, el Handbook on Securities Statistics recomienda presentar los datos sobre las tenencias de títulos de deuda en forma no consolidada.

²En este proceso pueden distinguirse cuatro etapas: i) determinación de la cobertura institucional y la sectorización, ii) selección de las fuentes de datos, iii) determinación de los ajustes necesarios para que los datos fuente cumplan con la metodología del MEFP y elaboración de los cuadros puente (es decir, la etapa de preparación), y iv) compilación de estadísticas basada en las etapas i) a iii). La cuarta etapa consiste en dos tareas distintas: i) la clasificación y derivación de las estadísticas y ii) la consolidación de las estadísticas.

8.2 En este capítulo se examina, en primer lugar, cuestiones conceptuales de carácter general relacionadas con la consolidación, incluidos sus efectos en los agregados y las partidas de resultados, y las razones para compilar estadísticas consolidadas. En la última parte se examinan cuestiones específicas relativas a la consolidación de las estadísticas de la deuda del sector público. Se presentan directrices prácticas sobre qué debe consolidarse y se muestra cómo consolidar las estadísticas de la deuda del sector público.

B. ¿Qué es la consolidación?

I. Definiciones

8.3 Según el MEFP, la consolidación es un método de presentar las estadísticas de un conjunto de unidades (o entidades) como si formaran una sola unidad. Un conjunto consolidado de cuentas de una unidad, o un grupo de unidades, se elabora, en primer lugar, agregando todos los flujos y posiciones de saldos dentro de un marco analítico convenido, y luego eliminando, en principio, todos los flujos y posiciones de saldos que representan relaciones entre las unidades o entidades que se consolidan³.

8.4 Al compilar las estadísticas del sector público, dos tipos de consolidación, que se examinan en detalle más adelante, pueden ser necesarias:

- **La consolidación intrasectorial, que es la consolidación dentro de un determinado subsector,**

³El proceso de consolidación no debe confundirse con la deuda neta. Supóngase, por ejemplo, que las estadísticas correspondientes a dos unidades (A y B) se consolidan (subsector C), y se calcula la deuda neta de la unidad A, de la unidad B y de la unidad consolidada C. La consolidación supone eliminar los pasivos de deuda y los activos financieros en forma de pasivos de deuda recíprocos entre A y B. Al calcular la deuda neta de la unidad A, la deuda bruta de A menos los activos financieros de la misma unidad A en la forma de instrumentos de deuda equivale a la deuda neta de la unidad A. La deuda neta de la unidad B y la unidad consolidada C se calculan de la misma forma.

para elaborar estadísticas consolidadas de ese subsector en particular (por ejemplo, en el subsector gobierno central o en el de sociedades públicas no financieras).

- **La consolidación intersectorial, que es la consolidación entre subsectores del sector público, para elaborar estadísticas consolidadas de un grupo determinado de unidades del sector público** (por ejemplo, entre el gobierno central, los gobiernos estatales y locales, o entre el gobierno general y las sociedades públicas no financieras).

2. Estadísticas agregadas versus estadísticas consolidadas

8.5 Es importante distinguir entre estadísticas agregadas y estadísticas consolidadas. Cuando se suman las estadísticas de deuda (u otras estadísticas) de distintas unidades o entidades del sector público y existen posiciones de saldos (o flujos) recíprocos pero que no se eliminan, estas estadísticas se denominan **estadísticas agregadas** y no estadísticas consolidadas (por ejemplo, estadísticas agregadas de deuda del gobierno general o estadísticas agregadas de deuda del sector público no financiero).

8.6 Técnicamente, el proceso de consolidación ocurre después de la agregación horizontal⁴ de estadísticas, y solo una vez concluido el proceso de consolidación se obtienen **estadísticas consolidadas** (por ejemplo, las estadísticas consolidadas de deuda del gobierno general o las estadísticas consolidadas de deuda del sector público no financiero). “Estadísticas agregadas” y “estadísticas consolidadas” significan lo mismo solo si no hay posiciones de saldos (o flujos) recíprocos entre las unidades cuyas estadísticas se compilan, lo que en el caso de las estadísticas del sector público es sumamente improbable.

⁴La agregación horizontal es el proceso de sumar datos correspondientes a unidades/entidades institucionales, subsectores o sectores dentro de un marco analítico. Por ejemplo, en el MEFP, las estadísticas de la deuda del gobierno central presupuestario, del gobierno central extrapresupuestario y de los fondos de la seguridad social se suman (horizontalmente) y arrojan agregados correspondientes al “gobierno central no consolidado”. Por otra parte, la agregación vertical de datos se refiere a la agregación de flujos o saldos dentro de cuentas correspondientes a una unidad institucional, subsector o sector, y produce “agregados” que tienen un significado específico dentro de un marco analítico. En el MEFP, por ejemplo, los instrumentos de deuda correspondientes a una unidad institucional específica se suman (verticalmente) para obtener el agregado “deuda bruta” correspondiente a esa unidad institucional. Las partidas de resultados (por ejemplo, el resultado operativo neto, el patrimonio neto o la deuda neta) se calculan como la diferencia entre agregados.

C. ¿Cuáles son los efectos de la consolidación?

8.7 Al eliminar todas las posiciones de saldos y flujos recíprocos entre las unidades que se consolidan, la consolidación tiene el efecto de medir únicamente los flujos o saldos de las unidades consolidadas frente a las unidades ubicadas fuera de la cobertura institucional definida. La consolidación no refleja la interacción económica dentro del grupo de unidades institucionales, sino solo los flujos o saldos que implican interacciones con todas las demás unidades institucionales de la economía (o del resto del mundo).

8.8 La consolidación evita la doble contabilización de las transacciones o las posiciones de saldos entre un grupo de unidades institucionales, por lo que las estadísticas obtenidas excluyen estas transacciones o posiciones de saldos internas. Al evitar la doble contabilización, las estadísticas consolidadas ofrecen una utilidad analítica mayor en los casos en que sea lógico considerar que el grupo consolidado actúa como una sola entidad.

8.9 Como se expone en el recuadro 8.1, en principio, la consolidación no afecta las partidas de resultado del MEFP (por ejemplo, el resultado operativo neto, el préstamo neto (+) / endeudamiento neto (–), el patrimonio neto o la deuda neta). Dicho de otro modo, las partidas de resultados obtenidas por simple agregación (estadísticas agregadas) son iguales a las obtenidas mediante estadísticas consolidadas. Esto ocurre debido a la simetría del proceso de consolidación, en virtud del cual los dos lados del ajuste por consolidación siempre caen dentro de la misma sección amplia del marco analítico del MEFP⁵.

8.10 Cuando los datos consolidados arrojan partidas de resultados distintas de los datos no consolidados (agregados), esto sugiere que se cometieron errores; los

⁵Una de las principales reglas contables que sirven de base para los sistemas de estadísticas macroeconómicas es que las transacciones tienen lugar simultáneamente para ambas partes y deben tener valores idénticos. Estas reglas implican una contabilidad por partida cuádruple, es decir, cada unidad debe tener un asiento deudor y acreedor, y esos asientos deben tener el mismo valor. Además, ambas partes deben clasificar la transacción (o el saldo) de la misma manera. Las desviaciones respecto de estas normas pueden crear muchos problemas prácticos en la consolidación de transacciones y de saldos del balance. Las diferencias en el momento del registro y la valoración y las discrepancias contables pueden provocar una asimetría entre los montos que se consolidan. Normalmente, se usa la cifra más fiable para ambos lados de la transacción o posición de saldos. Las discrepancias causadas por el registro asimétrico deben analizarse y resolverse en todos los casos para mejorar la consolidación y la calidad global del proceso de compilación de datos.

Recuadro 8.1. Ejemplo numérico para ilustrar el efecto de la consolidación en las partidas de resultado

El siguiente ejemplo demuestra que la consolidación no tiene efecto alguno en las partidas de resultado del MEFP, incluida la deuda neta, que es la partida de resultado de las estadísticas de la deuda. El ejemplo muestra el estado de operaciones, el balance y las estadísticas de la deuda del sector gobierno general y de las sociedades públicas. Las estadísticas de estos dos sectores se agregan y posteriormente se consolidan para producir el sector público consolidado. En el ejemplo se supone que la única transacción y posición de saldo intersectorial es un préstamo de 400 del gobierno general a una sociedad pública. Si bien las partidas de resultado del “sector público agregado” y el “sector público consolidado” son las mismas, las transacciones y las posiciones de saldo en activos y pasivos financieros (y deuda) serían más reducidas en un régimen de consolidación que en uno de agregación.

Estado de operaciones (para el período)

	Gobierno general	Sociedades públicas	Sector público agregado	Consolidación	Sector público consolidado
	[1]	[2]	[3] = [1] + [2]	[4]	[5] = [3] + [4]
Ingreso	1.200	500	1.700	0	1.700
Gasto	1.500	400	1.900	0	1.900
Resultado operativo neto	-300	100	-200	0	-200
Adquisición neta de activos no financieros	250	350	600	0	600
Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-)	-550	-250	-800	0	-800
Adquisición neta de activos financieros	450	600	1.050	-400	650
De los cuales: Préstamo a una sociedad pública	400	0	400	-400	0
Incurrimiento neto de pasivos	1.000	850	1.850	-400	1.450
De los cuales: Préstamo del gobierno	0	400	400	-400	0

Balance (al final del período)

	Gobierno general	Sociedades públicas	Sector público agregado	Consolidación	Sector público consolidado
	[1]	[2]	[3] = [1] + [2]	[4]	[5] = [3] + [4]
Patrimonio neto	6.500	5.800	12.300	0	12.300
Activos no financieros	10.300	5.000	15.300	0	15.300
Patrimonio financiero neto	-3.800	800	-3.000	0	-3.000
Activos financieros	8.600	4.700	13.300	-400	12.900
De los cuales: Préstamo a una sociedad pública	400	0	400	-400	0
Pasivos	12.400	3.900	16.300	-400	15.900
De los cuales: Préstamo del gobierno	0	400	400	-400	0

Estadísticas de la deuda (al final del período)

	Gobierno general	Sociedades públicas	Sector público agregado	Consolidación	Sector público consolidado
	[1]	[2]	[3] = [1] + [2]	[4]	[5] = [3] + [4]
Deuda neta	4.300	-400	-3.900	0	-3.900
Activos financieros correspondientes a instrumentos de deuda	7.300	3.300	10.600	-400	10.200
De los cuales: Préstamo a una sociedad pública	400	0	400	-400	0
Pasivos en forma de instrumentos de deuda (deuda bruta)	11.600	2.900	14.500	-400	13.900
De los cuales: Préstamo del gobierno	0	400	400	-400	0

ajustes de consolidación deben ser simétricos, tanto en la teoría como en la práctica⁶.

D. ¿Por qué consolidar las estadísticas de las finanzas públicas y las estadísticas de la deuda del sector público?

8.11 *Las estadísticas de las finanzas públicas siempre se han presentado consolidadas⁷. Las razones de por qué consolidar las estadísticas del gobierno general se detallan en el trabajo Consolidación del sector gobierno general⁸. En síntesis, ese documento concluye que la principal razón para recurrir a la consolidación es la utilidad analítica de las estadísticas consolidadas: la consolidación elimina los efectos distorsionadores que tienen en los agregados los distintos arreglos administrativos de los países. Principalmente, la consolidación afecta las estadísticas en lo que respecta a la magnitud de los agregados. Para establecer una relación entre los agregados gubernamentales y la economía como un todo (por ejemplo, en los coeficientes ingreso/PIB, gasto/PIB o deuda/PIB) es mejor eliminar el movimiento interno de fondos y solo incluir los flujos o las posiciones de saldos que efectivamente cruzan la frontera con los otros sectores o con los no residentes.*

8.12 *Los mismos argumentos sirven para explicar por qué corresponde consolidar las estadísticas de las sociedades públicas y del sector público: para corregir las distorsiones en las magnitudes causadas por flujos internos de fondos y posiciones de saldos y, por lo tanto, incluir solamente los flujos y posiciones de saldos que sí cruzan las fronteras con los otros sectores de la economía o con los no residentes.*

⁶En el Manual de estadísticas de las finanzas públicas 1986 figura un ejemplo importante en el que no se respeta esta simetría. Los préstamos para fines de política del gobierno central a los gobiernos locales se clasifican “sobre la línea” en los libros del gobierno central como concesión de préstamos menos recuperaciones (una partida determinante del déficit/superávit), en tanto que los gobiernos locales los clasifican “bajo la línea” como financiamiento. Por lo tanto, la consolidación del gobierno central y de los gobiernos locales en dicho Manual produce datos de déficit/superávit global y de financiamiento que son diferentes de los datos que se obtienen si las transacciones simplemente se agregan. Esta asimetría se eliminó en el marco del MEFP 2001 al clasificar a todas las transacciones de activos financieros y pasivos dentro de la misma cuenta.

⁷La consolidación no siempre se utiliza en las estadísticas macroeconómicas o de otro tipo. Véase la nota de pie de página 1 de este capítulo.

⁸Material suplementario del MEFP 2001, Consolidación del sector gobierno general, de Kevin O'Connor (experto del FMI), Ethan Weisman y Tobias Wickens, noviembre de 2004, FMI, Washington, DC. (<http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfs/manual/esl/conse.pdf>).

8.13 *Sin embargo, debido a que la principal utilidad analítica de las estadísticas consolidadas radica en la magnitud de los agregados que se compilan, podría ser prudente determinar la magnitud de los flujos y las posiciones de saldos internos antes de destinar recursos importantes a la consolidación. En la práctica, por norma general, los recursos destinados a individualizar las partidas de consolidación deben ser directamente proporcionales a su importancia numérica (véase también el párrafo 8.17).*

E. Consolidación de las estadísticas de la deuda del sector público

8.14 *En esta sección se trata la consolidación de las estadísticas de la deuda del sector público. Si bien el análisis se centra en los pasivos que son instrumentos de deuda, debe tenerse presente que cada uno de estos pasivos son activos (derechos) financieros en las cuentas de la contraparte del instrumento (el acreedor). Esta información es particularmente importante para el proceso de consolidación.*

8.15 *Los siguientes pasivos son instrumentos de deuda (véase el párrafo 2.3 del capítulo 2):*

- *Derechos especiales de giro (DEG).*
- *Dinero legal y depósitos.*
- *Títulos de deuda.*
- *Préstamos.*
- *Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas.*
- *Otras cuentas por pagar.*

8.16 *Tras describir los elementos que deben consolidarse, se presentan algunas pautas y reglas generales de aplicación práctica.*

I. ¿Qué se debe consolidar?

a. Directrices conceptuales

8.17 *Conceptualmente, la consolidación de las estadísticas de la deuda consiste en la eliminación de todos los flujos y todas las relaciones deudor-acreedor entre las unidades o entidades que se agrupan. Para efectuar debidamente una consolidación es necesario examinar las cuentas que se consolidarán a fin de individualizar las posiciones de saldos (y los flujos) internos. El objetivo no es necesariamente lograr una consolidación perfecta, sino eliminar de manera coherente las posiciones de*

Cuadro 8.1. Consolidación intrasectorial e intersectorial de las estadísticas de la deuda del sector público

Unidades del sector público	Consolidación intrasectorial	Consolidación Intersectorial
Sector gobierno general		X
Gobierno central	X	
Gobierno central presupuestario	X	
Gobierno central extrapresupuestario	X	
Fondos de seguridad social	X	
Gobierno estatal	X	
Gobierno local	X	
Sociedades públicas		
Sociedades públicas no financieras	X	
Sector público no financiero		X
Sociedades públicas financieras	X	
Sector público		X

saldos (y los flujos) que tendrán un efecto significativo en los agregados finales. Si al examinar las cuentas se observa que existen posiciones de saldos o flujos pequeños difíciles de identificar, no hay por qué dedicar recursos a la identificación de estas posiciones de saldos, o flujos, y sus magnitudes.

8.18 Al compilar las estadísticas de la deuda del sector público quizá sea necesario aplicar dos tipos de consolidación: la intrasectorial y la intersectorial. La consolidación intrasectorial siempre precede a la intersectorial. En el cuadro 8.1, en base a los componentes y la sectorización típicos del sector público⁹, se indican las unidades del sector público para las que puede ser necesario efectuar la consolidación intrasectorial e intersectorial.

8.19 En principio, los DEG son el único instrumento de deuda que no se consolida al compilar estadísticas del sector público. Esto se debe a que la contraparte (acreedor) del pasivo de deuda correspondiente a los DEG es el resto del mundo (colectivamente, los participantes del Departamento de DEG del FMI).

⁹Véanse detalles en el capítulo 2.

8.20 En ambos tipos de consolidación, al compilar las estadísticas de la deuda de todo el sector público, o parte de él, deben eliminar, en orden probable de importancia, las siguientes transacciones, otros flujos económicos y posiciones de saldos de mayor importancia:

- Préstamos.
- Títulos de deuda.
- Otras cuentas por pagar.

8.21 Tanto en la consolidación intrasectorial como la intersectorial, en el caso de las estadísticas de deuda que incluyan a las sociedades públicas financieras, en principio se deben eliminar, además de los títulos de deuda mencionados, las siguientes transacciones, otros flujos económicos y posiciones de saldos de mayor importancia:

- Dinero legal y depósitos.
- Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas.

b. Consolidación de los fondos de amortización

8.22 La definición y la sectorización de los fondos de amortización se analiza en los párrafos 2.73–2.76 del capítulo 2 de esta Guía. Los fondos de amortización deben incluirse en las estadísticas de la deuda del sector público para presentar un panorama completo de la posición financiera del sector público. Las posiciones de saldos y flujos de los fondos de amortización controlados por unidades del sector público deben eliminarse en la consolidación intrasectorial o intersectorial, según corresponda, junto con los de otras unidades del sector público cuyas estadísticas se estén compilando:

- **Fondos de amortización que no son unidades institucionales:** Las posiciones de saldos y flujos del fondo de amortización se combinan con los de la unidad matriz. En la consolidación intrasectorial, las posiciones de saldos y flujos entre el fondo de amortización y la unidad matriz deben eliminarse porque dicho fondo forma parte de la unidad que lo controla. Por ejemplo, las posiciones de saldos y flujos de un fondo de amortización que no es una unidad institucional y está sujeto al control del gobierno central presupuestario deben combinarse con los saldos y flujos del gobierno central presupuestario, consolidando debidamente las posiciones de saldos y flujos entre ellos.
- **Fondos de amortización que son unidades institucionales independientes y cuya actividad no**

sea de mercado (es decir, unidades de gobierno):

En la consolidación intersectorial, las posiciones de saldos y flujos entre el fondo de amortización y la unidad matriz se eliminan cuando se compilan los datos del grupo de unidades del sector público que incluyen el fondo de amortización. Estos fondos de amortización se clasificarían como unidades extrapresupuestarias de la unidad que los controla. Por ejemplo, al compilar estadísticas de finanzas públicas, o de deuda, consolidadas del gobierno central, un fondo de amortización controlado por el gobierno central presupuestario se consolidaría con las posiciones de saldos y flujos de otras unidades del gobierno central.

- **Fondos de amortización que son unidades institucionales independientes y desarrollan su actividad en régimen de mercado (es decir, sociedades públicas financieras):** *En la consolidación intersectorial, las posiciones de saldos y flujos entre el fondo de amortización y la unidad matriz se eliminan cuando se compilan datos de un grupo de unidades del sector público que incluyen el fondo de amortización.*

8.23 Al combinar las estadísticas de la unidad matriz y de un fondo de amortización, el total consolidado debe representar solo las posiciones de saldos y flujos consolidados de la unidad con el resto del sector público, la economía o el mundo. Al hacerlo, se eliminan las siguientes posiciones de saldos y flujos:

- Las transacciones y otros flujos económicos entre la unidad matriz y el fondo de amortización, incluidas las contribuciones de la unidad matriz al fondo de amortización para el rescate de la deuda.
- Las posiciones de saldos entre la unidad matriz y el fondo de amortización, incluidas las tenencias de deuda pública emitida por la unidad matriz.

8.24 Los pagos de los fondos de amortización a unidades fuera del grupo de unidades incluidas en las estadísticas (por ejemplo, al sector privado o a no residentes) se presentan como:

- Rescates de pasivos de la unidad matriz porque estos pasivos se registran en el balance de la unidad matriz (por este motivo es importante incluir a los fondos de amortización en las estadísticas).
- Adquisiciones de activos financieros para el fondo de amortización, si este fondo es una unidad institucional independiente. En caso contrario, la adquisición de activos financieros por parte del

fondo de amortización se registra en el balance de la unidad matriz.

8.25 Al calcular la deuda bruta de un fondo de amortización que sea una unidad institucional independiente, sus tenencias de activos financieros no deben compensarse con sus propios pasivos. Sin embargo, los activos financieros de los fondos de amortización que sean unidades institucionales se incluyen en el cálculo de su propia deuda neta. El mismo cálculo se aplica a la deuda bruta y neta de la unidad matriz. Al combinar las estadísticas de un fondo de amortización que sea una unidad institucional independiente y de su unidad matriz, se calcula la deuda bruta y neta de la unidad combinada tras consolidar debidamente las posiciones de saldos intrasectoriales o intersectoriales.

2. Directrices prácticas

8.26 Las anteriores secciones se centran principalmente en los aspectos conceptuales de la consolidación y en la individualización de las posiciones de saldos (y flujos) cuando es necesario proceder a la consolidación. Todas las posiciones de saldos (y flujos) que deberán consolidarse deben identificarse en los códigos contables correspondientes a las posiciones de saldos (y flujos) de las cuentas del gobierno general, y se debe identificar claramente a la contraparte de la posición de saldo (o flujo). Los datos fuente sobre las sociedades públicas se publican separados de los códigos contables y de los planes de cuentas del gobierno. Como se recomienda en el capítulo 6, estos datos sobre las actividades de las sociedades públicas deben declararse con regularidad a los compiladores de las estadísticas de finanzas públicas o del sector público. Lo ideal es que en el sistema de compilación de estadísticas de deuda del sector público los datos contables sobre el sector público estén vinculados (a través de un cuadro puente) con los códigos de clasificación del MEFP y que las partidas que se eliminarán en la consolidación estén claramente indicadas.

a. Prioridades durante la consolidación

8.27 Al compilar las estadísticas consolidadas de deuda del sector público se debe proceder con sentido práctico y la decisión sobre el nivel de detalle utilizado en la consolidación debe basarse en los siguientes factores:

- La utilidad de los datos consolidados para el análisis y/o la formulación de políticas.

- La importancia relativa de los distintos tipos de posiciones de saldos.

8.28 Al compilar estadísticas consolidadas de deuda del sector público o cualquiera de sus subsectores, esta Guía no recomienda efectuar la consolidación intrasectorial o intersectorial de “otras cuentas por pagar” (o cobrar), salvo que sean importantes y se puedan identificar. En la práctica lo más probable es que en “otras cuentas por pagar” (o cobrar), por falta de detalle, no sea posible eliminar las posiciones de saldos intrasectoriales o intersectoriales. Asimismo, en la práctica sería difícil o imposible asignar reservas técnicas de seguros a asegurados específicos¹⁰. Se considera que las posiciones de saldos entre el gobierno y los fondos de pensiones clasificados como sociedades públicas financieras son entre los hogares (empleados públicos) y los fondos de pensiones, o que probablemente sean insignificantes. También es improbable que sea necesario consolidar los sistemas de garantías estandarizadas entre unidades del sector público.

8.29 Por lo tanto, al compilar estadísticas de deuda de parte o todo el sector público se recomienda dar prioridad a la individualización de los siguientes ámbitos potenciales de consolidación intrasectorial e intersectorial de las posiciones de saldos (y flujos)¹¹: **préstamos, títulos de deuda y dinero legal y depósitos**¹².

8.30 Es frecuente que existan discrepancias entre los datos de dos unidades que se están consolidando. En principio, cuando se individualiza una transacción o posición de saldos que se debe consolidar (por ejemplo, un préstamo del gobierno central a una sociedad pública no financiera), se espera encontrar los registros correspondientes en las cuentas de la contraparte (en este caso, la sociedad pública no financiera). Sin embargo, es posible que al pasar revista a las cuentas de la sociedad pública no financiera no se encuentre una constancia del préstamo o que el préstamo se haya acreditado en un período diferente o que el préstamo por cobrar tenga un valor distinto del préstamo por pagar o que el préstamo haya recibido una clasificación diferente. Puede haber muchas razones que expliquen esa discrepancia, algunas de las cuales se detallan en trabajos sobre la consolidación de las estadísticas del gobierno general y del sector público no financiero,

respectivamente¹³. La resolución de esas discrepancias promoverá una consolidación adecuada y mejorará la calidad general de los datos.

b. Reglas generales

8.31 Hay algunas reglas prácticas que pueden resultar útiles para determinar: i) si hay posiciones de saldos que se deben consolidar; ii) si corresponde medirlas, de acuerdo con su magnitud y el costo de recopilación; y iii) la unidad que posee los registros más fiables. Las circunstancias de cada país son diferentes y las reglas elegidas deben tenerlas en cuenta. A continuación se presentan sugerencias sobre reglas generales y la secuencia de los análisis¹⁴:

- Todas las consolidaciones deben comenzar con un análisis de las cuentas para determinar si existen en las unidades posiciones de saldos que sea necesario consolidar. Para eso se deben conocer las relaciones entre las unidades. ¿Conceden algunas unidades préstamos a otras? ¿Compran títulos de deuda emitidos por otras? ¿Tienen dinero legal y depósitos en poder de otras unidades?
- Una vez establecidas esas relaciones, se debe determinar si es posible medir o estimar las posiciones de saldos intrasectoriales o intersectoriales, y si los montos son suficientemente elevados como para que revistan importancia analítica.
- Si existe la probabilidad de que los montos sean significativos, ¿son lo bastante grandes como para justificar el esfuerzo de recopilar los datos y la demás información necesaria para la consolidación? (el esfuerzo y el costo de decidir si un monto debe consolidarse deben ser directamente proporcionales al monto previsto y a su impacto en los agregados).
- A menudo se aplica la regla “unilateral”. Si hay datos fiables sobre una de las partes que demuestren que existe una posición de saldos en el balance, debe imputarse a la contraparte, aun si no tiene los registros correspondientes. Cuando se incorpora un ajuste de este tipo en los datos de una unidad en la cual no se pueden individualizar directamente

¹⁰Las reservas técnicas de seguros son pasivos de las sociedades públicas financieras y activos financieros de los asegurados.

¹¹Se refieren a los instrumentos de deuda y sus correspondientes activos financieros en las cuentas del acreedor.

¹²La consolidación de dinero legal y depósitos es particularmente importante si las sociedades financieras públicas se incluyen en las estadísticas.

¹³Material suplementario del MEFP 2001, Consolidación del sector del gobierno general, y Material suplementario del MEFP 2001, Consolidación de las estadísticas del sector público no financiero, por Tobias Wickens, octubre de 2008, FMI, Washington, DC. (<http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfs/manual/comp.htm>).

¹⁴Una buena consolidación dependerá de la exactitud de la preparación y la obtención de las estadísticas de la deuda del sector público.

Cuadro 8.2. Ejemplo numérico para ilustrar la consolidación de las estadísticas de la deuda del sector público
(consolidación intersectorial)

	Sector público															
	Sector público no financiero															
	Sector gobierno general															
	Subsector gobierno central															
	Gobierno central presu- puestario	Gobierno central extra presu- puestario	Fondos de seguridad social	Consoli- dación 1	Subsector gobierno central consolidado	Gobierno estatal	Gobierno local	Consoli- dación 2	Sector gobierno general consolidado	Sociedades públicas no financieras	Consoli- dación 3	Sector público no financiero consolidado	Sociedades públicas financieras	Consoli- dación 4	Sector público consolidado	
	1	2	3	4	5=1+2+3+4	6	7	8	9=5+6+7+8	10	11	12=9+10+11	13	14	15=12+13+14	
Deuda neta	3.852	-135	-846	0	2.871	2.270	2.262	0	7.403	1.980	0	9.383	5.935	0	15.318	
Activos financieros correspondientes a instrumentos de deuda	7.640	748	3.473	-1.520	10.341	3.544	4.241	-2.451	15.675	10.699	-1.949	24.425	38.173	-32.374	30.224	
Oro monetario	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Derechos especiales de giro (DEG)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	591	0	591	
Dinero legal y depósitos	3.177	600	1.312	0	5.089	2.200	1.605	0	8.894	5.555	0	14.449	11.146	-18.737	6.858	
Títulos de deuda	0	49	1.998	-1.300	747	0	0	0	747	875	-309	1.313	7.054	-6.523	1.844	
Préstamos	2.776	0	0	-220	2.556	355	543	-2.451	1.003	1.449	-1.640	812	15.061	-7.114	8.759	
Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Otras cuentas por cobrar	1.687	99	163	0	1.949	989	2.093	0	5.031	2.820	0	7.851	4.321	0	12.172	
Pasivos en forma de instrumentos de deuda (deuda bruta)	11.492	613	2.627	-1.520	13.212	5.814	6.503	-2.451	23.078	12.679	-1.949	33.808	44.108	-32.374	45.542	
Derechos especiales de giro (DEG)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	591	0	591	
Dinero legal y depósitos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	20.959	-18.737	2.222	
Títulos de deuda	7.650	0	0	-1.300	6.350	0	1.737	0	8.087	4.876	-309	12.654	9.898	-6.523	16.029	
Préstamos	1.232	490	210	-220	1.712	4.424	2.890	-2.451	6.575	5.178	-1.640	10.113	2.500	-7.114	5.499	
Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas	0	0	2.350	0	2.350	0	0	0	2.350	0	0	2.350	6.500	0	8.850	
Otras cuentas por pagar	2.610	123	67	0	2.800	1.390	1.876	0	6.066	2.625	0	8.691	3.660	0	12.351	

las posiciones de saldos, es necesario modificar debidamente los registros de esa unidad.

- *En el caso de las posiciones de saldos (y flujos) de activos financieros y pasivos (incluidos pasivos de deuda), el acreedor por lo general posee los registros más fiables. En el caso de los préstamos, la unidad acreedora suele llevar las cuentas más completas, aunque como resultado del énfasis reciente en el debido registro de las deudas es posible que los datos de la unidad deudora sean en algunos casos igualmente fiables. En el caso de los títulos de deuda, especialmente de los instrumentos al portador, puede que el acreedor sea el único que maneje la información necesaria para la consolidación. Por ejemplo, si un gobierno central emite títulos al portador y algunos son adquiridos por sociedades públicas, el gobierno central quizá no sepa exactamente en manos de quién se encuentran los títulos, especialmente si se transan en mercados secundarios¹⁵. Por lo tanto, es necesario valerse de los registros del acreedor de las sociedades públicas.*

¹⁵Los instrumentos de deuda del sector público adquiridos en los mercados secundarios no deben consolidarse en los datos sobre las transacciones si esas transacciones ocurren con unidades que no pertenecen al sector público. Sin embargo, estas adquisiciones deben consolidarse en el balance o en las estadísticas de deuda. En casos en que las unidades del sector público emiten títulos negociables que se cotizan en los mercados secundarios, la relación deudor-acreedor entre el sector público y el tenedor del valor puede cambiar durante la vigencia del valor. Por ejemplo, un bono del gobierno central puede venderse originalmente a un banco. Esta transacción crea una deuda del sector público (y el gobierno central). Posteriormente, el bono del gobierno central puede venderse a una sociedad pública no financiera. Esta transacción reduce la deuda del sector público ya que, en la consolidación, las tenencias de pasivos del gobierno central en manos de sociedades públicas no financieras se eliminarían del balance del sector público (y las estadísticas de la deuda). Sin embargo, la transacción no reduce la deuda del gobierno central porque ocurre entre dos partes que están fuera del subsector gobierno central.

3. ¿Cómo consolidar?

8.32 *Al aplicar el principio de la consolidación a las estadísticas de la deuda del sector público, los compiladores deben agregar las estadísticas correspondientes a un grupo de unidades o entidades y luego restar las posiciones de saldos intrasectoriales o intersectoriales entre las unidades que se combinan. En la base de datos estadística del FMI, esta resta se lleva a cabo registrando los montos consolidados como valores negativos. El conjunto consolidado de estadísticas se obtiene sumando todos los datos del componente individual y los montos consolidados (negativos). Este principio se ilustra en los ejemplos que figuran en el cuadro 8.2. En este ejemplo:*

- *Se supone que todos los principales subsectores del sector público existen.*
- *Para simplificar, se excluye la consolidación intrasectorial y solo se muestran las posiciones de saldos que se consolidarán en cada nivel de la consolidación intersectorial.*
- *Se supone que existen las siguientes relaciones entre el deudor y el acreedor:*
 - *Los fondos de seguridad social tienen en su poder 1.300 unidades monetarias en títulos de deuda emitidos por el gobierno central presupuestario.*
 - *El gobierno central presupuestario concedió préstamos a los fondos extrapresupuestarios (220 unidades monetarias), a los gobiernos estatales y locales (2.451 unidades monetarias) y a las sociedades públicas no financieras (1.640 unidades monetarias).*
 - *Los fondos de seguridad social tienen en su poder 309 unidades monetarias de títulos de deuda emitidos por sociedades públicas no financieras.*

- *Todas las unidades del sector público tienen dinero legal y depósitos en las sociedades públicas financieras (18.737 unidades monetarias).*
- *Las sociedades públicas financieras tienen en su poder títulos de deuda emitidos por el gobierno central presupuestario y sociedades públicas financieras (6.523 unidades monetarias).*
- *Las sociedades públicas financieras concedieron préstamos a todas las unidades del sector público (7.114 unidades monetarias).*

Algunas herramientas para el análisis de la deuda del sector público

En este capítulo se presentan algunas herramientas analíticas específicas que se utilizan para analizar tres aspectos de las estadísticas de la deuda del sector público: i) análisis de sostenibilidad de la deuda (ASD), ii) análisis de cartera, y iii) análisis del riesgo fiscal y la vulnerabilidad.

A. Introducción

9.1 En estadística y contabilidad se está llevando a cabo una significativa labor para incorporar consideraciones de viabilidad en las mediciones de la deuda del sector público. Si bien es probable que tome algún tiempo adoptar normas en esta materia, algunas aplicaciones están ganando aceptación general en forma gradual. Este capítulo es una introducción a los análisis de sostenibilidad de la deuda, los análisis de cartera y los análisis de riesgo y vulnerabilidad fiscal, que se encuentran en distintas etapas de definición y desarrollo¹. Estas formas de análisis se basan en estadísticas sobre la deuda para responder diversas interrogantes hipotéticas sobre la viabilidad y la vulnerabilidad.

B. Análisis de sostenibilidad de la deuda

9.2 El análisis de sostenibilidad de la deuda (ASD) tiene por objeto evaluar la **capacidad de un país para financiar su programa de políticas económicas y el consiguiente servicio de la deuda sin ajustes excesivos** que puedan comprometer su estabilidad macroeconómica y/o la de sus socios económicos (véase el recuadro 9.1). Como parte de la labor del FMI para detectar, prevenir y resolver mejor posibles crisis, en 2002 se estableció un marco formal para llevar a cabo el análisis de la sostenibilidad de las deudas externa y del sector público². Este

¹Estos métodos se emplean para fines de la supervisión que ejerce el FMI, así como para la utilización de los recursos del FMI.

²Véase FMI 2003.

Recuadro 9.1. Definición de sostenibilidad de la deuda

Una deuda es sostenible cuando se espera que un prestatario pueda continuar atendiendo el servicio de su deuda sin tener que recurrir a una corrección desproporcionada de sus ingresos y gastos. Así, la sostenibilidad refleja la solvencia, liquidez y capacidad de ajuste de un país:

- Un gobierno es **solvente** si el valor presente (VP) de su gasto primario actual y futuro (neto de intereses) no es mayor que el valor presente³ de su flujo actual y futuro de ingresos.
- Un gobierno es **líquido** si puede refinanciar en forma ordenada sus obligaciones de deuda próximas al vencimiento.
- La sostenibilidad de la deuda también incluye el concepto de que los ajustes del gasto y el ingreso están **sujetos a límites** sociales y políticos que determinan la voluntad de un país para pagar (en contraposición a su capacidad económica de pago).

marco procura dotar de una mayor exactitud, eficacia, disciplina y transparencia a los ASD.

I. Marco de análisis de sostenibilidad de la deuda

9.3 El marco de ASD comprende **dos evaluaciones complementarias de la sostenibilidad de: i) la deuda total del sector público y ii) la deuda externa total (es decir, la deuda pública y privada)**. Se centra en la deuda

³Una forma común de representar la condición de solvencia es a través de la restricción presupuestaria intertemporal del gobierno, que es la capacidad del gobierno general para cubrir los costos del servicio de su deuda mediante ingresos futuros, medidos según su valor presente:

$$D_0 - \sum_{t=t_0+1}^{\infty} \frac{PB_t}{(1+r)^{t-t_0}} = 0$$

en donde D_0 es la deuda bruta como proporción del PIB del año anterior a las proyecciones a largo plazo, PB_t es el saldo primario estructural (ingresos menos gastos excluido el gasto por concepto de interés neto) como proporción del PIB en el momento t , y r es el diferencial entre la tasa de interés nominal y la tasa nominal de crecimiento del PIB.

bruta en lugar de la neta, a fin de facilitar la comparabilidad de la información entre países, ya que normalmente no se dispone de los datos sobre la posición de activos de manera oportuna y constante. La evaluación tanto de la deuda del sector público como de la deuda externa se efectúa comparando la evolución de los indicadores de la deuda en un escenario base y en una serie de pruebas de sensibilidad. El **escenario base** se elabora a partir de un conjunto de proyecciones macroeconómicas que articula las políticas económicas programadas por el gobierno.

Recuadro 9.2. Evaluación de la sostenibilidad de la deuda

La sostenibilidad de la deuda puede evaluarse en función de distintos indicadores de deuda y servicio de la deuda en relación con indicadores sobre la capacidad de reembolso. La capacidad de reembolso puede medirse en función del PIB, del valor de las exportaciones o del ingreso fiscal:

- Los coeficientes respecto al PIB permiten ajustar los indicadores en función del tamaño de la economía.
- Los coeficientes respecto a las exportaciones indican si se puede esperar o no que el país genere suficientes divisas para cumplir en el futuro con sus obligaciones por concepto de la deuda externa.
- Los coeficientes respecto a los ingresos fiscales miden la capacidad del gobierno para movilizar recursos internos a los efectos de reembolsar deuda.

El indicador más adecuado de la capacidad de reembolso depende de las restricciones que son más limitantes para un país determinado. Los coeficientes del volumen de la deuda respecto a las medidas de la capacidad de reembolso indican la carga representada por las futuras obligaciones de un país y por lo tanto reflejan los riesgos de solvencia a largo plazo, mientras que la evolución cronológica de los coeficientes del servicio de la deuda indica la probabilidad y la posible cronología de los problemas de liquidez.

Si bien los coeficientes de sostenibilidad de la deuda generalmente se basan en el valor nominal de la deuda, en el caso de países con acceso a financiamiento concesional, el valor presente de la deuda es un indicador más exacto de la carga de los futuros pagos por servicio de la deuda.

Al diseñar estrategias de endeudamiento apropiadas han de tenerse en cuenta también las circunstancias específicas del país. La capacidad de un país para absorber nuevo financiamiento en forma productiva y a la larga reembolsar su deuda depende de diversos factores, muchos de ellos estructurales, tales como la propensión al ahorro del sector privado; el grado de desarrollo financiero de la economía; el crecimiento de la productividad; la capacidad del gobierno para ampliar la base tributaria, elevar las tasas tributarias, y comprimir el gasto público; y la evolución demográfica.

El marco requiere que se especifiquen en forma explícita los supuestos y los parámetros principales que subyacen al escenario base y a las **pruebas de estrés**. Tanto en el escenario base como en las pruebas de estrés la evolución de los indicadores de deuda permiten evaluar la **vulnerabilidad del país a los shocks**.

9.4 La evaluación tiene un triple objetivo:

- Evaluar la situación de la deuda corriente, que incluye la posición de saldo pendiente de pago, la estructura de su vencimiento, la composición de la tasa de interés fija o variable, y la composición por monedas y por acreedor.
- Identificar vulnerabilidades en la estructura de la deuda o en el marco de la política económica para poder modificar la política económica antes de que surjan dificultades de pago.
- En caso de que dichas dificultades se hayan presentado o estén a punto de presentarse, examinar el efecto de las orientaciones de las políticas alternativas para estabilizar la deuda.

9.5 Los resultados del ASD no deben interpretarse en forma mecánica o rígida, sino que deben evaluarse en el marco de las características pertinentes del país, como la trayectoria de las políticas económicas del país y su margen de maniobra para adoptarlas. Por ejemplo, en un país podría ser políticamente difícil mantener una cierta evolución del resultado primario (que tiene efectos críticos sobre la trayectoria de los coeficientes de endeudamiento), mientras que en otro no. El grado de exposición a diversos riesgos de mercado (por ejemplo, riesgo de tasa de interés o riesgo de refinanciamiento) también es una consideración crítica al evaluar la sostenibilidad de la deuda (véase el recuadro 9.2). Por lo tanto, los ASD aportan información valiosa para el diseño de la política macroeconómica pero no pueden por sí solos determinar una trayectoria óptima de endeudamiento.

2. Marco de análisis de sostenibilidad de la deuda (ASD) para los países de bajo ingreso

9.6 El marco de ASD descrito es más adecuado para los países que no sean de bajo ingreso⁴. Los países de bajo ingreso difieren en que tienen ingentes necesidades de desarrollo en relación con sus recursos; dependen en gran medida de la ayuda externa; son más susceptibles a los shocks externos e internos, así como a una mayor incertidumbre sobre el rendimiento de las inversiones

⁴Según la definición del Banco Mundial.

públicas; tienen bases limitadas de producción y exportación, a menudo concentradas en un reducido número de productos básicos primarios cuyos precios se determinan en los mercados mundiales; y presentan una tendencia a exhibir políticas e instituciones más débiles, incluso en la implementación de proyectos y en la gestión de la deuda.

9.7 Para garantizar que estas características se tengan debidamente en cuenta en los ASD, en 2005 el Banco Mundial y el FMI establecieron en forma conjunta un **marco de sostenibilidad de la deuda para los países de bajo ingreso (MSD)**⁵. El MSD modifica el marco general del análisis de sostenibilidad de la deuda antes descrito con el fin de reflejar las circunstancias de los países de bajo ingreso. Por ejemplo, utiliza un horizonte de proyección de 20 años en contraposición al período de 5 años de los ASD de otros países, para reflejar el vencimiento a más largo plazo de la deuda de los países de bajo ingreso. Asimismo, los indicadores de deuda de los países de bajo ingreso se expresan en términos del valor presente, ya que su deuda es predominantemente concesional. Por último, para los países de bajo ingreso, el marco del análisis de sostenibilidad de la deuda se amplía para incluir una calificación explícita del riesgo de problemas graves de deuda externa. Normalmente, un componente importante de la deuda externa es la deuda del sector público.

9.8 El MSD es, ante todo, una herramienta para **ayudar a las autoridades a encontrar un equilibrio entre el logro de los objetivos de desarrollo y el mantenimiento de la sostenibilidad de la deuda**. El MSD orienta el diseño de políticas que ayudan a prevenir la aparición, o reaparición, de problemas graves de deuda en los países de bajo ingreso⁶. Se basa en tres pilares:

- Un análisis normalizado y prospectivo de la deuda externa y del sector público, así como de su vulnerabilidad a los shocks (se calcula un escenario base, escenarios alternativos y escenarios de pruebas de estrés normalizadas).
- Una evaluación de la sostenibilidad de la deuda, que incluye una calificación explícita del riesgo de problemas graves de deuda externa.
- Recomendaciones sobre una estrategia de endeudamiento (y de concesión de préstamos) que limite el riesgo de problemas graves de deuda.

⁵Una sigla adecuada probablemente sería MSD-PBI. No obstante, en la práctica la sigla MSD se usa ampliamente para referirse al marco de análisis de sostenibilidad de la deuda para países de bajo ingreso.

⁶La diferencia entre los objetivos del MSD y los de los ASD realizados en el marco de la Iniciativa para los Países Pobres muy Endeudados (PPME) radica en que esta última se centra en la reducción de la carga de deuda existente a niveles sostenibles.

Cuadro 9.1. Umbrales de la carga de la deuda conforme al marco de sostenibilidad de la deuda (MSD)

	Valor presente (VP) de la deuda como porcentaje de			Servicio de la deuda como porcentaje de	
	Exportaciones	PIB	Ingreso	Exportaciones	Ingreso
Política deficiente	100	30	200	15	25
Política intermedia	150	40	250	20	30
Política sólida	200	50	300	25	35

9.9 Conforme al MSD, los países se clasifican en **tres grupos según el desempeño de sus políticas económicas**: sólido, intermedio y débil (véase el cuadro 9.1)⁷. Se utilizan distintos umbrales indicativos de las cargas de la deuda dependiendo de la categoría de desempeño. Los umbrales correspondientes a los países con desempeño más sólido son los más altos, lo cual indica que en los países con políticas acertadas la acumulación de la deuda es menos riesgosa.

9.10 Actualmente, solo se compilan calificaciones de riesgo para la deuda externa. Si bien es posible compilar coeficientes similares para la deuda del sector público, no hay umbrales generalmente aceptados para el riesgo de problemas graves de deuda total del sector público. Esto se debe en parte a las diferencias conceptuales entre la deuda externa e interna. Sin embargo, el MSD también tiene en cuenta el riesgo que plantea la acumulación de deuda interna y reconoce la naturaleza distinta de estos riesgos⁸.

9.11 El riesgo de problemas graves de deuda externa se evalúa comparando los indicadores de la carga de la deuda externa con los umbrales indicativos de la carga de la deuda que dependen de la política económica⁹. Los umbrales reflejan las conclusiones empíricas en el sentido de que los niveles de deuda externa que son sostenibles para los países de bajo ingreso están influenciados por

⁷Se utiliza el índice de evaluación de las políticas e instituciones nacionales (EPIN) que elabora el Banco Mundial.

⁸Véase FMI y AIF 2006b.

⁹Para los DEG, en el ASD solo se incluyen las obligaciones por concepto de interés de la deuda neta; es decir, cuando las tenencias de DEG son menores que las asignaciones acumulativas.

la calidad de sus políticas económicas e instituciones¹⁰, que se miden con el índice de evaluación de las políticas e instituciones nacionales (EPIN) que el Banco Mundial compila anualmente.

9.12 En el MSD hay cuatro calificaciones de problemas graves de deuda externa¹¹:

- **Riesgo bajo:** Todos los indicadores de la carga de la deuda están muy por debajo de los umbrales.
- **Riesgo moderado:** Los indicadores de la carga de la deuda están debajo de los umbrales del escenario base, pero las pruebas de estrés indican que los umbrales se traspasan si se producen shocks externos o cambios abruptos en las políticas macroeconómicas.
- **Riesgo alto:** Uno o más indicadores de la carga de la deuda traspasan los umbrales del escenario base.
- **Problemas graves de deuda:** El país ya está teniendo dificultades de reembolso.

9.13 Desde su implantación en 2005, el MSD ha pasado a ser una herramienta eficaz del análisis de sostenibilidad de la deuda en los países de bajo ingreso. Muchos donantes, prestamistas y prestatarios utilizan activamente el MSD para determinar montos y tipos de financiamiento que sean congruentes con la viabilidad de la deuda externa o la del sector público a largo plazo y que permitan avanzar hacia el logro de los objetivos de desarrollo. El MSD también ayuda a otros prestamistas a coordinar e implantar políticas de crédito sostenibles. Por ejemplo, en enero de 2008 el Grupo de Trabajo de la OCDE sobre Créditos para la Exportación y Garantías Crediticias acordó un conjunto de principios y directrices para la concesión de préstamos sostenibles a los países de bajo ingreso¹².

9.14 El MSD mejora el acceso, la calidad, la comparabilidad y la puntualidad de la información sobre la situación de la deuda de los países de bajo ingreso. Los ASD de los países de bajo ingreso se publican anualmente en los sitios web externos del FMI y del Banco Mundial¹³. Las actualizaciones regulares de los ASD permiten que las partes interesadas basen sus decisiones en los acontecimientos más recientes y sirven para detectar y vigilar factores incipientes de vulnerabilidad. Desde fines de 2009, la formulación de los límites de endeudamiento de los programas respaldados por el FMI se basan en gran

medida en los resultados de los ASD. Más concretamente, los países con menores vulnerabilidades en materia de deuda (según el ASD) tienen más flexibilidad para trazar sus estrategias de endeudamiento, incluso en lo referente a la obtención de préstamos no concesionales.

9.15 La eficacia del MSD depende de su adaptabilidad y uso generalizado. El FMI y el Banco Mundial vigilan continuamente la cambiante evolución del financiamiento de los países de bajo ingreso y adaptan los elementos del marco según corresponda para afrontar nuevos obstáculos. Por ejemplo, el MSD toma en cuenta el efecto de la inversión del sector público sobre el crecimiento y la función de las remesas como fuente de financiamiento externo, y adopta un enfoque flexible para el tratamiento de la deuda externa de las sociedades públicas¹⁴.

C. Análisis de cartera y estrategia para la gestión de la deuda a mediano plazo

9.16 La Estrategia para la gestión de la deuda a mediano plazo (MTDS, por sus siglas en inglés), elaborada por el Banco Mundial y el FMI, proporciona un **marco para formular una estrategia eficaz para la gestión de la deuda del sector público**; es decir, a fin de lograr una composición adecuada de la cartera de deuda del sector público basada en un análisis de costo-riesgo y que refleje las preferencias del gobierno con respecto a las ventajas y desventajas relativas entre costo y riesgo. Es una herramienta para evaluar y gestionar el riesgo que entrañan las distintas composiciones de la deuda; facilitar la coordinación con la gestión fiscal y monetaria y mejorar la transparencia. Pone en práctica los objetivos de gestión de la deuda trazados por las autoridades; por ejemplo, asegurar que se satisfagan las necesidades de financiamiento y las obligaciones de pago del gobierno al más bajo costo posible en concordancia con un grado de riesgo prudente. El marco de la MTDS hace hincapié en la necesidad de datos correctos sobre la gestión de la deuda del sector público¹⁵.

9.17 La elaboración de estrategias eficaces para la gestión de la deuda a mediano plazo exige el reconocimiento de una serie de interdependencias importantes (véase el gráfico 9.1). En teoría, estas estrategias deberían incorporarse en un marco general que incluya lo siguiente:

¹⁰Véanse Kraay y Nehru 2006, FMI y AIF, 2004a, 2004b, 2004c, 2005 y 2008.

¹¹Véase FMI y AIF 2008.

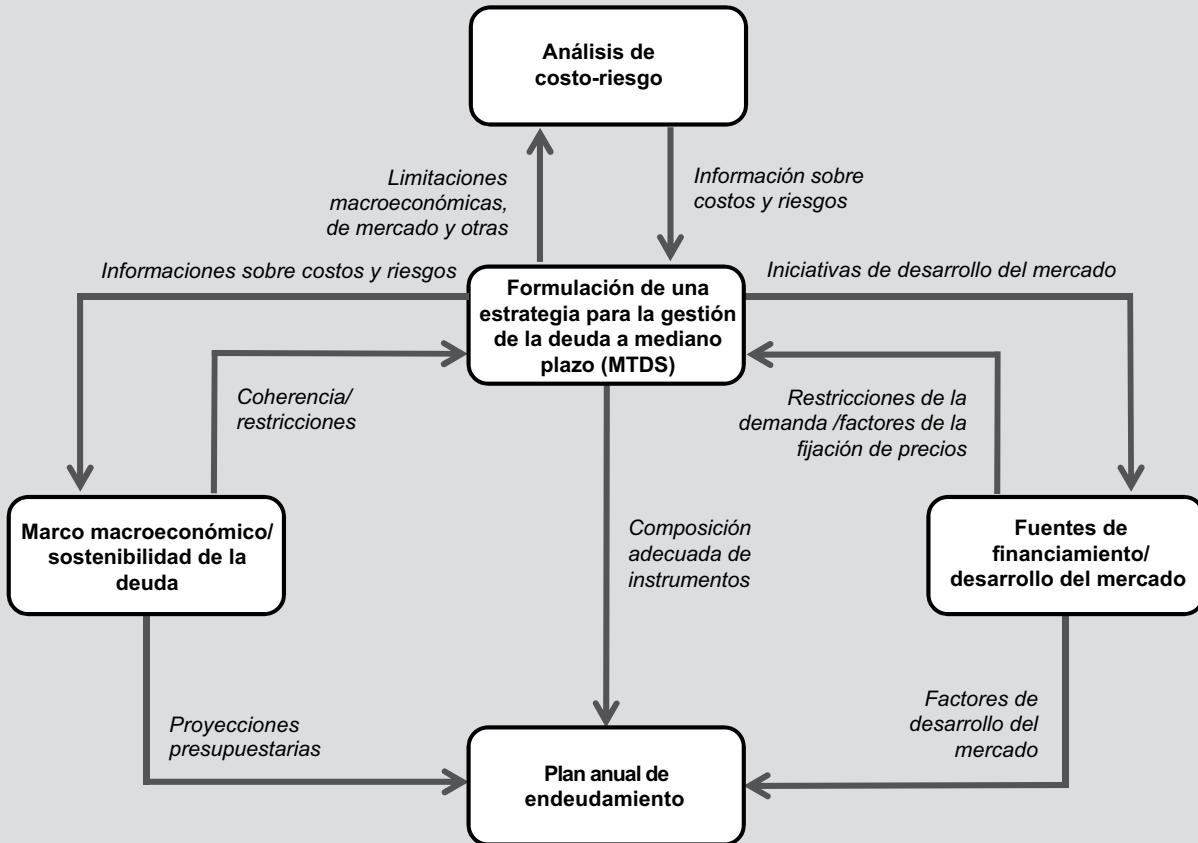
¹²Véase OECD 2008.

¹³Véanse <http://www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/lic.aspx> y <http://www.worldbank.org/debt>.

¹⁴Véanse los documentos pertinentes en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/lic.aspx>.

¹⁵El marco, que fue adoptado por los Directorios Ejecutivos del FMI y del Banco Mundial en marzo de 2009, se describe en el documento "Developing a Medium-Term Debt Management Strategy (MTDS): Guidance Note for Country Authorities".

Gráfico 9.1. Interdependencias que deben tenerse en cuenta al formular estrategias eficaces para la gestión de la deuda a mediano plazo



La estrategia de gestión de la deuda a mediano plazo (MTDS, por sus siglas en inglés) implica un proceso de ocho pasos:

1. Identificar los objetivos para la gestión de la deuda del sector público y el alcance de la MTDS.
2. Identificar la estrategia actual para la gestión de la deuda y analizar los costos y riesgos de la deuda existente.
3. Identificar y analizar las posibles fuentes de financiamiento, incluyendo los costos y las características de los riesgos.
4. Identificar las proyecciones base y los riesgos en áreas de política clave (fiscal, monetaria, externa y de mercado).
5. Examinar los factores estructurales clave a más largo plazo.
6. Identificar las disyuntivas costo-riesgo, y evaluar y clasificar estrategias alternativas.
7. Examinar con las autoridades encargadas de las políticas fiscal y monetaria las implicaciones de las estrategias propuestas para la gestión de la deuda.
8. Presentar y llegar a un acuerdo sobre la MTDS.

Recuadro 9.3. Evaluación de las disyuntivas costo-riesgo

La especificación de una Estrategia para la gestión de la deuda a mediano plazo (MTDS, por sus siglas en inglés) exige un análisis detallado de los costos y riesgos de la cartera de deuda. Para ello, el administrador de la deuda debe indicar las definiciones pertinentes tanto del costo como del riesgo. Los indicadores clave del costo son los siguientes:

- Costo de interés: Esencial para la preparación del presupuesto.
- Intereses/PIB o intereses/ingresos (con el interés ajustado para tener en cuenta los efectos de capitalización e indexación): Capta la carga económica de la deuda.
- El valor presente de deuda/PIB (o deuda/PIB, si la deuda es no concesional): También capta la magnitud de la carga de la deuda.

Los indicadores clave del riesgo de cartera que revisten interés para los administradores de la deuda se describen en “*Developing a Medium-term Debt Management Strategy: Guidance Note for Country Authorities*”, FMI y Banco Mundial (marzo de 2009).

Al evaluar las ventajas y desventajas relativas entre costo y riesgo, la atención suele centrarse en el riesgo de mercado (es decir, la exposición a variaciones de las tasas de interés y los tipos de cambio), donde el riesgo se mide como la posibilidad de que el costo se aparte del resultado esperado. Sin embargo, la gestión eficaz de la deuda implica manejar un espectro de riesgos que también incluyen el riesgo de refinanciamiento/renovación y el riesgo operacional. Por ejemplo, la materialización del riesgo de refinanciamiento —es decir, el riesgo de que la deuda deberá refinanciarse a un costo extraordinariamente alto, o de que, en casos extremos, resulte imposible refinanciarla— puede dar lugar a aumentos muy fuertes de los costos de financiamiento del gobierno, o a la imposibilidad de refinanciar préstamos próximos a vencer. Este riesgo puede agravarse si se recurre en exceso a ciertos acreedores o a ciertos segmentos del mercado para obtener financiamiento, o puede agravarse también por el régimen cambiario que se elija. Por ejemplo, en un régimen de tipo de cambio fijo el riesgo de refinanciamiento es mucho más importante ya que el tipo de cambio no puede ajustarse a las condiciones del mercado.

- Análisis de sostenibilidad de la deuda.
- Consideraciones sobre el marco económico general.
- Un análisis de costo-riesgo de las diversas estrategias de financiamiento disponibles.
- Un plan anual de obtención de préstamos que ponga en práctica la estrategia en el período presupuestario inmediato.
- Planes de desarrollo del mercado.

9.18 Para determinar la estrategia adecuada de gestión de la deuda, debe evaluarse el desempeño de estrategias alternativas en cuanto a sus efectos sobre los costos y riesgos (véase el recuadro 9.3 y el gráfico 9.1). El costo de seguir cada estrategia debe evaluarse en el marco de un escenario base para variables macroeconómicas y de mercado de importancia clave, y en diversos escenarios de riesgo. Para que la elección de la estrategia y las futuras decisiones asociadas en materia de endeudamiento sean robustas, es crucial que los escenarios de riesgo se identifiquen en forma apropiada y que reflejen una comprensión cabal del marco macroeconómico. Por ejemplo, sería importante comprender correctamente la forma en que la interacción entre el interés nominal, los tipos de cambio y la inflación afectan coeficientes clave, como intereses/PIB o valor presente de la deuda/PIB.

9.19 Las necesidades en materia de datos para especificar una MTDS son relativamente exigentes. Los países deben contar con un sistema sólido de contabilización de la deuda para proporcionar una base de datos exacta, coherente y completa de la deuda pública interna, externa y garantizada. Un buen sistema de registro de la deuda debería proporcionar fácilmente lo siguiente¹⁶:

- Un desglose exacto de la deuda nominal pendiente en función de diversas características, como composición por monedas, composición por acreedores, vencimiento original y residual, tipo de concesionalidad y composición por instrumento (incluso por tipo de tasa de interés).
- Calendarios de reembolso y de pago de intereses de diversas categorías de deuda.
- Algunos indicadores de cartera básicos, como el plazo promedio hasta el vencimiento¹⁷, el plazo promedio hasta la redeterminación (de la tasa de interés)¹⁸, la proporción de la deuda en moneda extranjera, la proporción de la deuda con tasas de interés variables, etc.

¹⁶Véase también el capítulo 10 de esta Guía.

¹⁷*El plazo promedio hasta el vencimiento mide el plazo promedio ponderado de todos los pagos de principal de la cartera.* Indica cuánto tiempo lleva, en promedio, refinanciar la cartera de deuda. Una disminución de este indicador significa que la cartera se está refinanciando con mayor frecuencia y por lo tanto está más expuesta a shocks de refinanciamiento.

¹⁸*El plazo promedio hasta la redeterminación es una medida del plazo promedio ponderado hasta que todos los pagos de principal de la cartera de deuda se someten a una nueva tasa de interés.* En el caso de los bonos de cupón cero o bonos de cupón fijo, dicho plazo corresponde al vencimiento residual del bono. Para las obligaciones con interés variable, corresponde al momento en que se redetermina el próximo cupón. Como medida promedio, este indicador brinda información a lo largo del tiempo sobre las variaciones del período promedio de redeterminación de la cartera. Una disminución de este indicador significa que la cartera, en promedio, afronta una nueva tasa de interés con mayor frecuencia y por lo tanto está más expuesta a shocks de redeterminación.

- Calendarios de pago de intereses y de amortización de préstamos individuales y títulos, junto con las correspondientes notificaciones de pago.

9.20 Lo ideal sería que el sistema estuviera interconectado con otros sistemas clave, tales como: i) el sistema que se utiliza para efectuar los pagos del servicio de la deuda; ii) el sistema de gestión de transacciones (cuando corresponda); iii) el sistema de subastas (si es independiente del sistema de gestión de transacciones); y iv) los sistemas de información para la gestión financiera y los sistemas contables del gobierno.

D. Riesgo fiscal y vulnerabilidad

9.21 Los riesgos fiscales que contribuyen a la vulnerabilidad de las finanzas públicas van más allá de los que pueden detectarse en el marco del análisis de cartera antes descrito. *A nivel más general, los riesgos fiscales pueden definirse como cualquier diferencia potencial entre los resultados fiscales reales y los esperados* (por ejemplo, los resultados fiscales y la deuda del sector público). Estas desviaciones pueden ocurrir, por ejemplo, porque los presupuestos se basan en supuestos que, en definitiva, quizá no se materialicen, o porque inicialmente las operaciones se llevan a cabo fuera del presupuesto.

9.22 Entre las fuentes de riesgo se encuentran los shocks imprevistos de variables macroeconómicas (crecimiento económico, precios de productos básicos, tasas de interés o tipos de cambio) así como peticiones de diversos tipos de pasivos contingentes (es decir, obligaciones desencadenadas por un suceso incierto). Estos pasivos contingentes pueden ser explícitos (es decir, definidos por ley o contrato, por ejemplo, garantías de deudas) o implícitos (es decir, obligaciones gubernamentales morales o previstas, basadas en presiones o expectativas públicas, como el rescate de bancos o entidades del sector público). Entre los pasivos contingentes implícitos se encuentran los posibles costos fiscales de las crisis bancarias y los desastres naturales, la cobertura de pérdidas de sociedades públicas o gobiernos locales, o ejecuciones de garantías, especialmente en el caso de asociaciones público-privadas (APP), y obligaciones futuras a largo plazo por concepto de beneficios de la seguridad social.

I. Informe sobre riesgos fiscales

9.23 Como primer paso hacia el análisis integral y la gestión del riesgo fiscal, el FMI recomienda la preparación

y publicación de un **informe sobre riesgos fiscales**, que deberá elevarse a la legislatura como parte del presupuesto anual¹⁹. Uno de los principales cometidos de este informe es proporcionar un marco para comprender y gestionar los pasivos contingentes y, más en general, ayudar a los gobiernos a decidir la magnitud de los riesgos que se asumirán.

9.24 El informe sobre riesgos fiscales debe incluir una enumeración completa de los riesgos que afronta el gobierno, junto con la probabilidad, u otra forma de evaluación, de que se materialice cada uno de esos riesgos, en la medida en que dicha información exista y la divulgación de la misma no genere riesgo moral. Dicho informe es necesariamente actualizable y parcialmente cualitativo (en lugar de estrictamente estadístico), ya que la información disponible sobre distintos tipos de riesgos varía.

9.25 Incluso la mera identificación de los riesgos fiscales servirá para tomar decisiones más informadas sobre la gestión de riesgo y promoverá respuestas de políticas más tempranas y fluidas (por ejemplo, las medidas compensatorias pueden identificarse de antemano).

9.26 Si bien los riesgos pueden identificarse en forma adecuada sin disponer de este informe, el compromiso de divulgar públicamente la información sobre los riesgos fiscales somete la evaluación de los riesgos a un escrutinio adicional. Una política transparente de divulgación debería reforzar la exactitud y la cobertura de la información sobre los riesgos.

2. Análisis del riesgo fiscal

9.27 Una evaluación de riesgos fiscales es un instrumento que ayuda a los gobiernos a definir una estrategia para gestionar cualquier tipo de deuda (y otros pasivos y activos) que hayan optado por mantener y para decidir la deuda que debería incorporarse en una cartera a largo plazo y la que debería disponerse²⁰. Si bien los riesgos fiscales pueden ser analizados en forma separada, distintos riesgos pueden contrarrestarse parcialmente entre sí o pueden ocurrir bajo circunstancias diferentes.

9.28 Para hacerse una idea sobre el riesgo global de la solvencia del sector público, es importante efectuar una evaluación que abarque simultáneamente los distintos riesgos. Esto debe hacerse **analizando escenarios alternativos**. Al igual que en los ASD, estos deben

¹⁹Véase “Fiscal Risks: Sources, Disclosure, and Management”, Departmental Paper No. 09/01 del FMI, enero de 2009.

²⁰Véase “Disclosing Fiscal Risks in the Post-Crisis World”, Staff Position Note SPN/09/18 del FMI, julio de 2009.

incluir las consecuencias de la evolución de las variables macroeconómicas, pero también deben examinar las implicaciones de supuestos acerca de los siguientes factores: la probabilidad de que ocurran diversos pasivos contingentes; y los precios y las tasas de recuperación de los activos financieros en el balance del gobierno.

9.29 La compilación de estadísticas exactas del sector público es un paso crucial para llevar a cabo dicha evaluación:

- La **cobertura institucional** de las estadísticas utilizadas para evaluar los riesgos fiscales debe ser tan amplia como sea posible, a fin de abarcar todas las actividades que puedan incidir en las finanzas públicas (incluidas las actividades cuasifiscales). Por lo tanto, las estadísticas también deben cubrir, en la medida de lo posible, otras entidades del sector público (por ejemplo, fondos extrapresupuestarios, sociedades públicas no financieras, el banco central y otras sociedades públicas financieras) que tal vez no estén incluidas en la definición de gobierno central o general pero que podrían generar riesgos fiscales significativos.
- El **alcance** de estas estadísticas también debe ser lo más amplio posible, para que incluya datos sobre los flujos y las posiciones de saldos presentadas en un balance detallado del sector público (utilizando un marco integrado, como el sistema de estadísticas de las finanzas públicas (EFP)). Asimismo, debe divulgarse información sobre pasivos contingentes implícitos o explícitos (por ejemplo, véase una presentación de pasivos contingentes explícitos y obligaciones netas por futuras prestaciones de la seguridad social en el cuadro 5.12).
- Para proporcionar una evaluación exacta de la situación financiera del sector público, debe prestarse especial atención a la **calidad de las estadísticas**, especialmente en lo referente a la **estimación del valor de mercado de los activos y pasivos**.

Referencias

Barkbu, B., Beddies, C. y M. Le Manchec, 2008. *The Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries*. Occasional Paper 266 (Washington: Fondo Monetario Internacional).

Fondo Monetario Internacional (FMI), 2003, “Sustainability Assessments—Review of Application and Methodological Refinements” (Washington). Disponible en Internet: www.imf.org/external/np/pdr/sustain/2003/061003.htm.

—, y Asociación Internacional de Fomento (AIF), 2003, “Debt Sustainability in Low-Income Countries—Toward a Forward-Looking Strategy” (Washington). Disponible en Internet: www.imf.org/external/pp/longres.aspx?id=210.

—, 2004a, “Debt-Sustainability in Low-Income Countries—Proposal for an Operational Framework and Policy Implications” (Washington). Disponible en Internet: www.imf.org/external/pp/longres.aspx?id=41.

—, 2004b, “Debt Sustainability in Low-Income Countries— Further Considerations on an Operational Framework and Policy Implications” (Washington). Disponible en Internet: www.imf.org/external/pp/longres.aspx?id=440.

—, 2004c, “Operational Framework for Debt Sustainability in Low Income Countries—Implications for Fund Program Design” (Washington). Disponible en Internet: www.imf.org/external/pp/longres.aspx?id=479.

—, 2005, “Operational Framework for Debt Sustainability Assessments in Low-Income Countries—Further Considerations” (Washington). Disponible en Internet: www.imf.org/external/pp/longres.aspx?id=412.

—, 2006a, “Review of Low-Income Country Debt Sustainability Framework and Implications of the Multilateral Debt Relief Initiative (MDRI)” (Washington). Disponible en Internet: www.imf.org/external/pp/longres.aspx?id=557.

—, 2006b, “Applying the Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries Post Debt Relief” (Washington). Disponible en Internet: www.imf.org/external/pp/longres.aspx?id=3959.

—, 2008, “Staff Guidance Note on the Application of the Joint Fund-Bank Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries” (Washington). Disponible en Internet: www.imf.org/external/pp/longres.aspx?id=4297.

Kraay, A., y V. Nehru, 2006, “When Is External Debt Sustainable?”, *World Bank Economic Review*, vol. 20, No. 3, págs. 341–65.

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), Grupo de Trabajo de la OCDE sobre Créditos para la Exportación y Garantías Crediticias, 2008, “Principles and Guidelines to Promote Sustainable Lending Practices in the Provision of Official Export Credits to Low-Income Countries” (Documento TAD/ECG/2008(1)) (París). Disponible en Internet: [www.oecd.org/olis/2008doc.nsf/LinkTo/NT00000962/\\$FILE/JT03238627.PDF](http://www.oecd.org/olis/2008doc.nsf/LinkTo/NT00000962/$FILE/JT03238627.PDF).

Labor de los organismos internacionales

En este capítulo se describen las actividades de los organismos internacionales que intervienen en diversos aspectos de la deuda del sector público, tales como la compilación y divulgación de datos, la gestión y presentación de informes sobre la deuda, la orientación metodológica y, la asistencia técnica y capacitación.

A. Introducción

10.1 Los siguientes organismos internacionales intervienen en las estadísticas de la deuda del sector público:

- Banco de Pagos Internacionales (BPI).
- Secretaría de la Commonwealth (ComSec).
- Banco Central Europeo (BCE).
- Eurostat.
- Fondo Monetario Internacional (FMI).
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE).
- Secretaría del Club de París.
- Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD).
- Banco Mundial.

10.2 La información contenida en este capítulo es suministrada por los organismos respectivos. Algunas de sus actividades incluyen la publicación de estadísticas sobre la deuda del sector público, o algunos componentes de la misma. Otras actividades se refieren a las normas estadísticas, la asistencia técnica y capacitación, y la gestión de la deuda.

10.3 El anexo del presente capítulo incluye detalles del sistema de la Secretaría de la Commonwealth para el registro de la deuda y el Sistema de Gestión de la Deuda y Análisis Financiero (SIGADE) de la UNCTAD.

B. Banco de Pagos Internacionales (BPI)

10.4 El BPI produce dos principales series de datos de interés en este ámbito: las estadísticas bancarias internacionales (EBI) y las estadísticas internacionales sobre valores. Estos datos se pueden consultar en el sitio del BPI en Internet¹ y se publican en el informe trimestral *Quarterly Review* del BPI. Si bien esos dos conjuntos de datos no se recopilan con el propósito principal de medir la deuda del sector público, como contienen datos sobre las contrapartes (acreedores) y mercados pueden servir para hacer un seguimiento de la deuda y ser usados como indicadores sustitutivos para calcularla durante aquellos períodos en los cuales los datos nacionales más completos no están disponibles o su publicación está demorada.

I. Estadísticas bancarias internacionales del BPI

10.5 Las *Estadísticas bancarias consolidadas* (en función del “prestatario inmediato” [PI]), establecidas tras la crisis de la deuda latinoamericana a principios de los años ochenta y por consiguiente expresamente concebidas para medir el riesgo de crédito, son declaradas según el país de origen, o nacionalidad, de los bancos acreedores. El principio subyacente es la consolidación, a nivel mundial, de los derechos “internacionales” pendientes de cobro (derechos transfronterizos y derechos locales en moneda extranjera) frente a los “prestatarios inmediatos” en tres sectores de cada país, a saber, la banca, el **sector público** y el sector privado no bancario, más los derechos no asignados². En la definición del BPI, el sector público comprende los gobiernos generales, los bancos centrales y los bancos multilaterales de desarrollo. Las sociedades públicas se consideran como parte del sector privado

¹Véase <http://www.bis.org/statistics/index.htm>.

²En el momento de redactarse esta *Guía*, el Comité sobre el sistema financiero mundial (CGFS, por sus siglas en inglés) del BPI está considerando una ampliación del desglose sectorial (por ejemplo, para identificar separadamente las instituciones financieras no bancarias).

no bancario por asemejarse más a este último en lo que concierne al riesgo de crédito.

10.6 Se identifica a los acreedores de acuerdo con el país donde tiene su sede la casa matriz en las estadísticas consolidadas. Los datos se basan en la información declarada a efectos de supervisión, y su objetivo principal es medir la exposición al riesgo de crédito de las instituciones declarantes. La consolidación implica que la exposición frente a los países de las instituciones declarantes individuales abarca a sus filiales en todos los países, incluso en el país deudor. Como parte del proceso de consolidación, se excluyen las posiciones entre oficinas relacionadas de los mismos grupos bancarios (posiciones intragrupo). Los activos de las oficinas locales del banco en el país deudor que estén denominados en moneda nacional también se declaran por separado. La sumatoria de esos derechos y de los derechos internacionales constituye los derechos “externos”.

10.7 Las estadísticas consolidadas (sobre la base del PI) permiten conocer algunas otras categorías importantes de la deuda de los países. Aunque esas categorías no se declaran con un desglose sectorial, brindan información adicional para el análisis de sostenibilidad de la deuda respecto de un país en su conjunto y de su sector público. Por ejemplo, la deuda a corto plazo frente a bancos con un **vencimiento residual** de hasta un año se declara en forma separada.

10.8 A partir de fines de junio de 1999, se incorporó al sistema de declaración información relativa a los derechos sobre la base del “riesgo final”. Para ello, los derechos declarados en función del PI son reasignados al país de domicilio del garante, es decir, la casa matriz de la entidad prestataria (en el caso de las sucursales) o de la entidad que otorga una garantía expresa (jurídicamente vinculante), generándose así los datos sobre “riesgo final”. También se incluyen, en principio, dentro de tales garantías los bienes ofrecidos como garantía real que sean líquidos y disponibles en un país distinto del país del prestatario; por ejemplo, si la garantía real ofrecida es emitida por un residente de Estados Unidos, entonces en los datos basados en el riesgo final se reasigna el derecho a Estados Unidos en lugar del país de residencia del proveedor de la garantía real. Los derechos garantizados por el sector público son reclasificados a este sector en los datos basados en el riesgo final. Los datos sectoriales compilados en función del “riesgo final” se basan en los derechos “externos”, es decir, la totalidad de los derechos transfronterizos y locales en todas las monedas, incluida la moneda nacional del país deudor. Debido a la adquisición de bancos locales por bancos extranjeros, los derechos locales son sustanciales en muchos países; pueden estar financiados principalmente con pasivos correspondientes a depósitos

locales. Ciertos derechos potenciales, como las garantías extendidas, los compromisos de crédito no desembolsados y el valor de mercado positivo de los derechos por concepto de derivados financieros relacionados con el país, también se declaran en forma separada en el conjunto de datos basados en el riesgo final.

10.9 A los efectos de evaluar el riesgo de los países y sectores, los datos sobre exposiciones frente a contrapartes finales son un complemento útil de los datos concernientes a las exposiciones frente a contrapartes inmediatas. De hecho, en vista de la dificultad de medir dónde radica el riesgo final, y de la importancia de los casos dudosos, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea ha recomendado que los bancos calculen su exposición a un país según ambos criterios (medición dual de la exposición). La exposición al riesgo final tiende a servir como un mejor indicador de la capacidad de los acreedores de recuperar sus activos.

10.10 Un segundo conjunto de estadísticas bancarias del BPI, las *Estadísticas bancarias territoriales*, brinda series de tiempo que se remontan a los años setenta. La principal característica de este conjunto de datos es que las oficinas bancarias declarantes se agrupan, no en función de la nacionalidad de su casa matriz, sino de su país de residencia. Debido a que los datos (activos y pasivos transfronterizos según residencia de la contraparte) se desglosan solamente en derechos frente a bancos y frente a entidades no bancarias, no proporcionan información directa sobre los préstamos de los bancos al sector público. Sí proporcionan, en cambio, importantes detalles adicionales sobre la deuda externa total de un determinado país, tales como la composición de la deuda externa frente a los bancos según su moneda y sus instrumentos.

10.11 En primer término, los datos territoriales brindan a las autoridades un panorama amplio de la composición en términos de monedas e instrumentos (es decir, préstamos, títulos de deuda, y demás) de la deuda externa total frente a los bancos, que puede ser importante para el análisis de sostenibilidad de la deuda tanto respecto del país en su conjunto como, en particular, del sector público. Segundo, debido a que se pone mucho cuidado en garantizar la coherencia y comparabilidad general de los conjuntos de datos por localización territorial y consolidados, los datos territoriales detallados en función de las monedas pueden utilizarse para conocer el impacto de los movimientos del tipo de cambio en los derechos bancarios consolidados, que se declaran sin desagregarse según la moneda. Tercero, dado que los datos territoriales son congruentes con el marco aplicable a la posición de inversión internacional (PII) —conforme al cual se clasifica tanto a los acreedores como a los deudores por su

país de residencia— las estadísticas territoriales permiten una conciliación estadística país por país.

2. Estadísticas del BPI sobre títulos de deuda internacionales

10.12 Las estadísticas sobre títulos de deuda internacionales del BPI³ se elaboran a partir de una base de datos sobre valores individuales que contiene todos los títulos de deuda internacionales⁴ emitidos desde el inicio de estas transacciones en la década de 1960, información que se obtiene de diversas fuentes comerciales e institucionales. A cada emisor individual de títulos se le asignan dos códigos de país. Uno es la ubicación territorial, determinada según la residencia del emisor. El otro es la nacionalidad, que corresponde al país de residencia de la sede central o del propietario de la entidad emisora. De ese modo, se dispone de datos sobre títulos de deuda internacionales en función de la residencia y de la nacionalidad.

10.13 Los datos agregados se publican en forma trimestral: los montos pendientes de reembolso al final del trimestre, las nuevas emisiones anunciadas y las nuevas emisiones netas (correspondientes a la diferencia entre las emisiones realizadas y los rescates). El BPI publica datos sobre el sector gobierno, que comprende los gobiernos centrales, otros gobiernos y bancos centrales. Dado que en la base de datos del BPI se almacena una gran cantidad de información detallada respecto de cada título individual, es posible producir desgloses muy pormenorizados respecto del sector público sumando, por ejemplo, las sociedades públicas financieras y no financieras al sector gobierno.

10.14 A los fines de medir la deuda del sector público, al agregar las estadísticas internacionales bancarias y de valores, debe tenerse en cuenta que los datos bancarios consolidados (del acreedor) frente al sector público incluyen las tenencias en poder de los bancos de un volumen desconocido de valores emitidos en los mercados internacionales y locales. Por tal razón, no es posible determinar plenamente el alcance real de la superposición entre los datos internacionales del sector bancario y del

mercado de valores respecto de los datos correspondientes al sector público.

C. La Secretaría de la Commonwealth

I. Panorama general

10.15 La Secretaría de la Commonwealth⁵ es el principal organismo intergubernamental de la Commonwealth, una asociación voluntaria de 54 países que tiene su sede en Londres, Reino Unido. Tras la crisis de la deuda de los años ochenta, los ministros de Hacienda de la Commonwealth encomendaron a la Secretaría prestar ayuda a sus países miembros en la tarea de mantener niveles de deuda sostenibles. En consecuencia, para alcanzar ese objetivo, se estableció el programa de gestión de la deuda, comenzando con el desarrollo de programas informáticos especializados (el sistema de registro y gestión de la deuda de la Secretaría de la Commonwealth, o CS-DRMS, por sus siglas en inglés) para permitir a los países registrar y gestionar su deuda.

10.16 Desde entonces, el programa de gestión de la deuda ha evolucionado para satisfacer las cambiantes necesidades de los países miembros y actualmente incluye lo siguiente:

- Suministro del conjunto de programas informáticos de gestión de la deuda de la Secretaría de la Commonwealth y de capacitación para su uso.
- Asesoramiento sobre la legislación, políticas, estrategias y aspectos institucionales de la gestión de la deuda.
- Fortalecimiento de las capacidades en todos los aspectos de la gestión de la deuda del sector público.

10.17 Estas actividades son provistas en forma gratuita a los países miembros de la Commonwealth y son llevadas a cabo por la Sección de Gestión de la Deuda (DMS, por sus siglas en inglés) de la División de Servicios de Asesoría Especial que funciona en el ámbito de la Secretaría.

2. Suministro del sistema de gestión de la deuda

10.18 El CS-DRMS⁶ fue desarrollado e instalado por primera vez para su uso por parte de Sri Lanka, un país miembro, en 1985. Inicialmente el CS-DRMS permitía a los países registrar y gestionar su deuda externa, que era la prioridad en ese momento. La capacidad de registrar y gestionar deuda interna fue introducida más tarde, tras la creciente tendencia de endeudamiento interno que tuvo

³El BPI también recopila datos sobre emisiones internacionales de títulos de deuda interna, con un desglose para el gobierno. Dado que esos datos se basan en datos nacionales, en principio no añaden contenidos de información independiente más allá de los ya provistos por las estadísticas nacionales (del deudor). Dado que los datos están estandarizados en la medida de lo posible entre los distintos países, pueden servir como una fuente integral y centralizada de información para realizar estudios comparativos entre países.

⁴Los títulos de deuda internacionales comprenden los bonos y pagarés (emisiones a largo plazo) e instrumentos del mercado monetario (emisiones a corto plazo) colocados en mercados internacionales.

⁵Véase <http://www.thecommonwealth.org>.

⁶Véase <http://www.csdrrms.org>.

lugar en muchos países en desarrollo a partir de finales de los años ochenta. El sistema ahora permite a los países mantener una base de datos amplia e integral de todo el endeudamiento público y las garantías del Estado, así como también realizar su análisis. Se lo perfecciona constantemente para mantener actualizada su tecnología, seguir los avances en materia de gestión de la deuda y responder a las cambiantes necesidades de los países clientes y las prácticas de los acreedores.

10.19 El CS-DRMS es provisto de manera gratuita a los países miembros de la Commonwealth⁷ y en 2011 fue instalado en 60 países, 15 de ellos no pertenecientes a la Commonwealth. El sistema se utiliza para gestionar deuda soberana, deuda subnacional, préstamos de gobierno, garantías y deuda del sector privado. La Secretaría también provee capacitación y apoyo a los usuarios con el objeto de garantizar un uso eficaz del sistema para respaldar operaciones de gestión de deuda y cumplir los requerimientos relativos a la presentación de información.

10.20 Además del CS-DRMS, la Secretaría de la Commonwealth ha desarrollado productos informáticos complementarios para sus países miembros. El Sistema de Subasta de Valores de la Secretaría de la Commonwealth (CS-SAS) asiste a los países en la administración de las subastas de títulos públicos, mientras que Horizon⁸ es un sistema de apoyo para la toma de decisiones cuyo objeto es prestar ayuda a los administradores de deuda en el desarrollo y evaluación de estrategias alternativas de endeudamiento desde una perspectiva de costos y riesgos. La herramienta también permite a los administradores de deuda aplicar su estrategia deseada mediante la integración de la gestión de caja y de la deuda, el desarrollo de un plan de endeudamiento anual que incluye un calendario de emisión, y operaciones de gestión de pasivos tales como recompras, intercambios, reestructuraciones, opciones incorporadas y canjes.

3. Servicios de asesoramiento

10.21 A solicitud de sus países miembros, la Secretaría de la Commonwealth provee asesoramiento sobre una variedad de temas relacionados con la gestión de la deuda pública. Ello incluye asesoramiento sobre mecanismos institucionales y el marco jurídico para la gestión de la deuda pública, la creación de una oficina de la deuda, el

fortalecimiento de la capacidad de análisis de la deuda (función de *middle office*), respaldo para desarrollar estrategias de gestión de la deuda y asesoramiento sobre la forma de desarrollar el mercado de deuda interna. Asimismo, un componente significativo de los servicios de asesoramiento es el desarrollo y validación de una base de datos de deuda pública en el CS-DRMS. Recientemente, la Secretaría comenzó a prestar asistencia a los países en el desarrollo de un boletín sobre la deuda para el análisis interno y la divulgación al público. El objetivo principal de todos los servicios de asesoramiento es respaldar las reformas relativas a la gestión de la deuda que se emprendan en cualquier país miembro para promover buenas prácticas en ese ámbito.

10.22 Después de extensas consultas con diversas partes interesadas en la gestión de la deuda pública dentro de un país, se elabora y presenta a las autoridades nacionales para su aplicación, un informe de diagnóstico en el que se exponen las recomendaciones clave sobre cualquier área específica de las reformas de la gestión de la deuda pública. Cuando los países necesitan más apoyo en la implementación de diversas reformas, una misión de asesoramiento hace una visita de seguimiento al país con el objeto de formular un plan de acción detallado para la aplicación de dichas reformas.

10.23 Como parte de sus servicios de asesoramiento, la Secretaría hace una evaluación periódica de rutina de las necesidades de sus países miembros y elabora programas conjuntos de respaldo en los cuales se incorpora el apoyo de otros socios para el desarrollo. Esto permite realizar actividades con mayor coherencia y en la secuencia apropiada para mejorar las prácticas de gestión de la deuda. Por último, se hace un seguimiento periódico de los avances registrados por un país en cualquier reforma concreta y se brinda asesoramiento adicional para ayudar a los países a seguir avanzando.

4. Fortalecimiento de las capacidades

10.24 Una prioridad para la Secretaría es el desarrollo de las capacidades para la gestión de la deuda pública. El propósito principal de respaldar el fortalecimiento de las capacidades es garantizar una capacidad de gestión sostenible de la deuda en los países miembros. Mientras que los servicios de asesoramiento se prestan conforme a un enfoque de arriba hacia abajo, las actividades de fortalecimiento de las capacidades se basan en un enfoque de abajo hacia arriba, aumentando de ese modo las posibilidades de que las reformas de gestión de la deuda se concreten con éxito. Para asegurar que el fortalecimiento de las capacidades esté adecuadamente focalizado y sea

⁷El sistema de registro y gestión de la deuda de la Secretaría de la Commonwealth (CS-DRMS) puede ser adquirido por países no pertenecientes a la Commonwealth a través de Crown Agents, organización que posee un acuerdo no exclusivo de distribución con la Secretaría (<http://www.crownagents.com>).

⁸La presentación de Horizon al público se realizó en octubre de 2012.

pertinente a las necesidades, la Secretaría trabaja con los países miembros para acordar el alcance y la oportunidad de realización de dichas actividades a fin de satisfacer sus necesidades específicas.

10.25 Además de la capacitación de los usuarios del CS-DRMS, la Secretaría de la Commonwealth ofrece actividades de capacitación en una amplia gama de aspectos relativos a la gestión de la deuda, dirigidas a funcionarios del gobierno y de bancos centrales de la Commonwealth. Con frecuencia estos cursos son realizados en colaboración con organismos internacionales, tales como el Banco Mundial y el FMI, y organismos regionales. Asimismo, la Secretaría ofrece un programa de mentoría, entrenamiento en el trabajo, aprendizaje entre pares y programas de capacitación a distancia (*e-learning*) sobre compilación y declaración de datos de la deuda en el CS-DRMS⁹.

10.26 Un componente importante del programa de fortalecimiento de las capacidades consiste en dar a los administradores de la deuda una capacitación práctica y directa acerca de diversos aspectos del análisis de la deuda, incluida la negociación de préstamos, el análisis de sostenibilidad de la deuda, la formulación de estrategias de gestión de la deuda en función de la relación costo-riesgo, y títulos de renta fija. También se ofrece capacitación en otros temas de gestión de la deuda, tales como los mecanismos institucionales, la gestión de riesgos y el desarrollo de mercados de deuda interna.

10.27 La Secretaría también ha asignado asesores de gestión de la deuda en diferentes regiones con el fin de proporcionar asesoramiento y respaldo específicos para cada país. Entre 2005 y 2008, esos asesores de concentraron en desarrollar las capacidades en materia de compilación y declaración de datos sobre la deuda usando el sistema CS-DRMS. A partir de 2011, se amplió el alcance del proyecto de asesores regionales para abarcar las políticas y estrategias de gestión de la deuda, además de la provisión de apoyo en materia de estadísticas de la deuda y uso del CS-DRMS.

10.28 La Secretaría también organiza una serie de conferencias y talleres para analizar avances recientes y temas emergentes relativos a la gestión de la deuda así como promover el intercambio de información sobre las mejores prácticas en esta materia. La actividad emblemática de la Secretaría es el Foro sobre gestión de la deuda, que se reúne cada dos años y congrega a administradores de deuda y altos funcionarios gubernamentales de los diversos países de la Commonwealth.

5. Publicaciones

10.29 A través de una serie de publicaciones sobre gestión de la deuda, la Secretaría difunde ejemplos de buenas prácticas y ofrece orientación a los países respecto de sus propias operaciones. Por ejemplo, ha producido publicaciones sobre la gestión de la deuda interna, los pasivos contingentes, el desarrollo de mercados y el marco jurídico para la gestión de la deuda. Asimismo, brinda orientación sobre aspectos específicos de la gestión de la deuda en un boletín informativo trimestral que también da a conocer las actividades que la Secretaría realiza dentro de los países clientes así como las de otras partes interesadas.

6. Asociaciones

10.30 En muchos casos, la Secretaría trabaja junto con otros organismos en el tema de la gestión de la deuda, particularmente el Banco Mundial¹⁰, el FMI y una serie de organismos regionales que incluyen el Banco Central del Caribe Oriental, el Instituto de Gestión Macroeconómica y Financiera para África Oriental y Meridional (MEFMI), Pôle Dette y el Instituto de Gestión Financiera y Económica de África Occidental (WAIFEM, por sus siglas en inglés). Integra el Grupo de Tareas sobre Estadísticas Financieras y ha desempeñado un papel importante en la mejora de las normas sobre registro y declaración de datos de la deuda. También brinda respaldo a la Organización Internacional de Entidades Auditoras Superiores (INTOSAI, por sus siglas en inglés) para promover auditorías más eficaces de la gestión de la deuda pública garantizando que el CS-DRMS cumpla con las normas de dicha organización.

10.31 Aparte de los servicios que presta a sus países miembros en el marco del programa de gestión de la deuda, la Secretaría participa en la promoción a nivel global de la arquitectura financiera internacional, que incluye el alivio de la deuda y el financiamiento para el desarrollo. El Foro Ministerial de la Commonwealth sobre la Sostenibilidad de la Deuda, de carácter anual, constituye un ámbito donde ministros de Hacienda y altos funcionarios del gobierno de los países miembros debaten temas de la deuda comunes para la Commonwealth y acuerdan medidas de acción. Dicha actividad es realizada por la División de Asuntos Económicos de la Secretaría.

⁹Esto se hace en colaboración con la Commonwealth of Learning (Mancomunidad del Aprendizaje, <http://www.col.org>).

¹⁰La Secretaría es un socio ejecutor del Mecanismo de Gestión de la Deuda administrado por el Banco Mundial.

D. Banco Central Europeo (BCE)

I. Antecedentes

10.32 Para llevar a cabo el análisis requerido para fines de la política monetaria, el Banco Central Europeo (BCE) y el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) necesitan contar con estadísticas amplias y fiables de las finanzas públicas. Las estadísticas de finanzas públicas (EFP) forman una parte importante del sistema integrado de cuentas sectoriales no financieras y financieras correspondientes a la zona del euro. Además, el BCE, al igual que la Comisión Europea, prepara informes periódicos de “convergencia” en los que se evalúa el estado de preparación de los estados miembros no participantes para adoptar el euro, a cuyo efecto los datos anuales sobre déficit público y deuda pública pendiente de reembolso son criterios relevantes. El BCE también sigue estrechamente los acontecimientos que tienen lugar en el marco del procedimiento aplicable en caso de déficit excesivo (PDE) de la Unión Europea (UE) y el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (véanse también los párrafos 10.56—10.60).

10.33 Los datos se declaran al BCE con arreglo a la Orientación de EFP¹¹, que exige declarar datos sobre ingresos y gastos del gobierno, el déficit y la deuda públicos, la relación entre déficit y deuda y las transacciones entre las instituciones de la UE y el gobierno general u otros sectores residentes de la economía. La Orientación también establece cuándo y cómo esos datos deben ser declarados al BCE. La Orientación de EFP define los datos solicitados según los criterios del *Sistema Europeo de Cuentas 1995 (SEC 1995)*¹² y el procedimiento aplicable en caso de déficit excesivo¹³.

10.34 En la *Guía de estadísticas de las finanzas públicas* del BCE¹⁴ se brinda orientación adicional. La guía tiene por objeto complementar la Orientación de EFP y se centra en los aspectos prácticos de la compilación de estadísticas de las finanzas públicas que los bancos centrales nacionales (BCN) declaran al BCE. La guía

es actualizada periódicamente para reflejar los cambios metodológicos y las modificaciones de los cuadros informativos.

2. Metodología

10.35 La legislación de la UE exige que los Estados miembros usen el sistema *SEC 1995* en la preparación de las estadísticas macroeconómicas que envían a la Comisión Europea. Con ello se garantiza que los datos nacionales sean comparables. El sistema *SEC 1995* es un sistema integrado de cuentas económicas de las cuales se extraen muchos agregados macroeconómicos, tales como el producto interno bruto. Dicho sistema organiza las estadísticas acerca del producto de una economía, la generación y distribución de ingresos que surgen de ese producto, la acumulación de capital y activos financieros y pasivos, y los balances.

10.36 El *SEC 1995* será actualizado para que guarde coherencia con el *Sistema de Cuentas Nacionales de 2008 (SCN 2008)*, focalizándolo en las circunstancias y necesidades de datos de la UE.

3. Publicación

10.37 El BCE exige enviar cada año dos presentaciones de datos anuales sobre EFP (en abril y octubre), y actualizaciones y revisiones intermedias. Los datos presentados se utilizan para actualizar los cuadros 6.1 a 6.3 sobre la posición fiscal del gobierno general de la zona del euro en la sección sobre “estadísticas de la zona del euro” del boletín mensual del BCE, así como los cuadros 7.1, 7.2, y los cuadros 11.8 al 11.10 de la publicación *Statistics Pocket Book* del BCE¹⁵. Las presentaciones de datos realizadas en abril y octubre también se usan para preparar publicaciones internas tales como el *Informe anual sobre las finanzas públicas* y la *Nota de política fiscal de otoño*, que contienen estadísticas (hasta el año $t-1$) y proyecciones fiscales (desde el año t al año $t+2$).

10.38 El BCE publica agregados trimestrales de ingresos públicos, gastos, déficit, deuda y el ajuste déficit-deuda de la zona del euro en los cuadros 6.4 y 6.5 en la sección “estadísticas de la zona del euro” de su boletín mensual. El suministro de datos trimestrales de EFP no está cubierto por la Orientación respectiva. Eurostat y los Estados miembros han accedido de manera voluntaria a transmitir estos datos trimestrales al BCE. Los agregados trimestrales de la zona del euro correspondientes a las

¹¹La Orientación del BCE sobre EFP (BCE/2009/20) puede consultarse en : <http://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/1005/96887/html/index.en.html>.

¹²El Reglamento (CE) No 2223/96 del Consejo de 25 junio de 1996 sobre el sistema europeo de cuentas nacionales y regionales en la Comunidad, OJ L 310, 30.11.1996, págs. 1-469 y sus respectivas modificaciones.

¹³El Reglamento (CE) No 479/2009 del Consejo de 25 de mayo de 2009 relativo a la aplicación del Protocolo sobre el procedimiento aplicable en caso de déficit excesivo anexo al Tratado constitutivo de la Comunidad Europea (versión codificada), OJ L 145, 10.6.2009, págs. 1-9.

¹⁴La *Guía de estadísticas de las finanzas públicas* puede consultarse en el sitio del BCE en Internet: <http://www.ecb.int/pub/pdf/other/governmentfinancestatisticsguide201003en.pdf>.

¹⁵La publicación *Statistics Pocket Book* puede consultarse en el sitio del BCE en Internet: <http://www.ecb.europa.eu>.

cuentas no financieras y financieras del sector gobierno general se utilizan como un componente de compilación de las cuentas integradas de la zona del euro.

4. Estadísticas de la deuda

10.39 En el *SEC 1995* se distinguen siete categorías de instrumentos financieros, clasificados según factores de liquidez y características jurídicas. A continuación se enumeran esas categorías, con los correspondientes códigos del *SEC 1995* referidos a los datos de los balances financieros:

- Oro monetario y derechos especiales de giro (AF.1).
- Efectivo y depósitos (AF.2).
- Valores distintos de acciones (AF.3).
- Préstamos (AF.4).
- Acciones y otras participaciones (AF.5).
- Reservas técnicas de seguros (AF.6).
- Otras cuentas pendientes de cobro/pago (AF.7).

10.40 En las publicaciones del BCE suele utilizarse el concepto de “procedimiento aplicable en caso de déficit excesivo” o “deuda de Maastricht”¹⁶. Las definiciones y demás información sobre el concepto de PDE pueden consultarse en el anexo del capítulo 5 de esta *Guía*.

10.41 La Orientación de EFP no solo requiere información sobre instrumentos financieros y vencimiento original, sino también sobre los tenedores de los instrumentos, moneda de denominación y vencimiento residual.

5. Ajuste déficit-deuda

10.42 La Orientación de EFP incluye datos sobre la relación entre el déficit y la deuda de Maastricht. Aunque déficit público y deuda pública son conceptos estrechamente interrelacionados, la variación del nivel de deuda en cualquier año dado puede ser mayor o menor que el déficit. Se hace referencia a la diferencia entre la variación de la deuda y el déficit como “ajuste déficit-deuda” (ADD) o, en términos más generales, como “ajuste saldo-flujo” (ASF). El ADD mide la parte de la variación de la deuda que no es explicada por la relación déficit-superávit (D9). En tanto los componentes del ADD sean sólidos, la diferencia entre la variación de la deuda y el déficit tiene explica-

ción y no se generan dudas en cuanto a la calidad de los datos. Un ADD positivo significa que el aumento de la deuda excede el déficit o que la reducción de la deuda es menor que el superávit. Un ADD negativo significa que la disminución de la deuda es mayor que el superávit o que la deuda ha disminuido a pesar de existir un déficit.

10.43 El ADD puede dividirse en tres pilares principales:

- Pilar A: Transacciones en principales activos financieros.
- Pilar B: Momento de registro y otras diferencias.
- Pilar C: Efectos de valoración y otras variaciones del volumen de deuda.

10.44 El **pilar A** —transacciones en principales activos financieros— comprende, por ejemplo, transacciones en depósitos mantenidos por el ministerio de Hacienda u otras unidades gubernamentales en el banco central y otras instituciones financieras monetarias, la adquisición neta de títulos no públicos por los fondos de seguridad social (que acumulan activos para cubrir derechos futuros a prestaciones jubilatorias) y la adquisición neta de participaciones en el capital mantenidas por el gobierno en sociedades públicas.

10.45 El **pilar B** —momento de registro y otras diferencias— puede dividirse en las siguientes categorías:

- Diferencias en el momento de registro.
- Transacciones netas en derivados financieros.
- Discrepancias estadísticas.
- Transacciones en oro monetario y reservas técnicas de seguros.

10.46 Las **diferencias en el momento de registro** se refieren a la diferencia entre el registro de gastos y los pagos correspondientes y el registro de ingresos y el respectivo flujo de efectivo al gobierno. Por ejemplo, el gasto se registra en el momento de la entrega de suministros y, por ende, aumenta el déficit, aunque el gobierno puede demorar (de conformidad con las cláusulas contractuales de liquidación) el pago en efectivo. El derecho financiero que surge frente al gobierno debido a esta diferencia de tiempos se registra en otras cuentas pendientes de pago (F.7). El rubro “Otras cuentas pendientes de pago” no forma parte de la deuda pública según se la define a los efectos del PDE (a diferencia de la definición de deuda empleada en esta *Guía*). Análogamente, los impuestos se registran como una reducción del déficit en el momento en que se aplican, aun cuando el pago puede tener lugar algo más tarde. Esta demora se registra en las cuentas del gobierno dentro de “Otras cuentas pendientes de cobro” (F.7). Otras diferencias en el momento de registro pueden

¹⁶La “deuda de Maastricht” o “deuda de PDE” se define en el Protocolo sobre el procedimiento de déficit excesivo (PDE) anexo al Tratado de Maastricht, y en el Artículo 1 (5) del Reglamento (CE) No 479/2009 del Consejo, como la deuda bruta total del gobierno general a su valor facial pendiente al final del año.

surgir debido a un adelanto o demora del reembolso que haga la UE de fondos que el gobierno gasta en su nombre.

10.47 Las transacciones en derivados financieros (F.34) pueden ya sea generar efectivo, reduciendo de ese modo las necesidades de endeudamiento del gobierno¹⁷, u obligar al gobierno a tomar más préstamos cuando la liquidación de operaciones de canje resulte ser negativa.

10.48 La discrepancia estadística es la diferencia entre el déficit medido según las cuentas no financieras (B.9) y el déficit medido según las cuentas financieras (B.9f). Cuando el gobierno tiene un déficit en las cuentas no financieras, el monto equivalente debe exponerse en las cuentas financieras del gobierno general: el aumento de pasivos debe exceder el aumento de activos financieros en un monto igual al del déficit. Debido a que se usan fuentes de datos distintas para medir las transacciones resultantes entre los dos saldos, B.9 y B.9f no siempre son iguales.

10.49 Las transacciones en oro monetario y las reservas técnicas de seguros son generalmente insignificantes en el caso del gobierno general en los países de la zona del euro.

10.50 El pilar C —efectos de valoración y otras variaciones del volumen de deuda— puede dividirse en tres grupos:

- Ajuste del valor de mercado al valor facial.
- Ganancias y pérdidas por tenencia de moneda extranjera.
- Otras variaciones del volumen de deuda.

10.51 La deuda del gobierno general (y por lo tanto la variación de la deuda) se registra a su valor facial, mientras que en el *SEC 1995* las transacciones financieras se registran a su valor de mercado (incluidos los intereses devengados). Para compensar esta diferencia de valoración, el ADD incluye el ajuste de valor de mercado a valor facial. El ajuste se aplica solamente a transacciones, es decir a nuevos préstamos y al reembolso o recompra de deuda a precios que difieren del valor facial (emisiones y rescates por debajo o por encima de la par).

10.52 La deuda del gobierno general denominada en moneda extranjera, a menos que tenga cobertura a término, se valora según los tipos de cambio corrientes a la fecha del balance. El monto de deuda pendiente de pago puede entonces variar sin ninguna contrapartida en

el déficit del gobierno general ni transacciones de deuda en moneda extranjera durante el período a reportar. Por ello, las ganancias y pérdidas por tenencia de moneda extranjera son otro elemento del ADD. La deuda del gobierno general con cobertura a término se valora al tipo de cambio establecido en el contrato respectivo, el cual no varía durante la vigencia del contrato.

10.53 Las variaciones de la deuda relacionadas con su reclasificación se registran en otras variaciones del volumen de deuda. Estas incluyen las modificaciones de la clasificación estadística de las unidades del gobierno a un sector no gubernamental (o a la inversa). Luego de la reclasificación, los pasivos de estas unidades dejan de ser deuda pública, sin contrapartida en el déficit del gobierno general. Este rubro también puede ocultar discrepancias estadísticas entre flujos financieros y el saldo de la deuda.

6. Otra labor metodológica

10.54 Los datos de EFP también deben reflejar las decisiones adoptadas por Eurostat respecto a la interpretación del *SEC 1995* en casos específicos concernientes al sector gobierno general. Con el objetivo de garantizar una compilación coherente de los datos sobre déficit y deuda del gobierno entre los distintos países de la UE, Eurostat ha desarrollado un procedimiento claramente definido para tratar las transacciones de categorización ambigua. Luego de mantener conversaciones con colaboradores expertos y grupos de tareas, Eurostat celebra consultas con el Comité de Estadísticas Monetarias, Financieras y de Balanza de Pagos (CMFB, por sus siglas en inglés)¹⁸, integrado por altos técnicos estadísticos de los BCN e institutos nacionales de estadística. Eurostat toma luego la decisión final sobre la transacción conforme a criterios exclusivamente técnicos, decisión que en lo sucesivo será aplicable a casos similares que surjan en toda la UE. Las principales decisiones metodológicas se analizan con mayor detalle en el *Manual del SEC 1995 sobre el déficit público y la deuda pública* (“*Manual de déficit y deuda*”)¹⁹.

10.55 Un ejemplo de ese debate fue la respuesta a la crisis financiera mundial de 2008–09 y sus consecuencias para las instituciones financieras europeas, los gobiernos y bancos centrales de Europa, y otras autoridades públicas que aplicaron medidas para estabilizar los mercados financieros y la economía en general. Las

¹⁷La necesidad de endeudamiento se define aquí como las transacciones totales en pasivos en forma de instrumentos de deuda (a los efectos del PDE estos son efectivo y depósitos, préstamos y títulos de deuda).

¹⁸Véase <http://www.cmfb.org>.

¹⁹Puede consultarse en la sección sobre estadísticas de finanzas públicas del sitio de Eurostat en Internet (<http://www.epp.eurostat.ec.europa.eu>).

operaciones de los gobiernos abarcaron medidas tales como nacionalizaciones (parciales), inyecciones de capital (recapitalizaciones), la compra o el intercambio de activos financieros y el suministro de garantías (sobre depósitos y nuevas emisiones de deuda por parte de los bancos así como sobre los préstamos interbancarios). Esto planteó una serie de interrogantes acerca de la contabilidad pública que fueron analizados entre los países miembros del CMFB. El resultado de esas discusiones quedó reflejado en la orientación dada por Eurostat acerca del registro estadístico de las intervenciones públicas en respaldo de las instituciones financieras y de los mercados financieros.

E. Eurostat

I. Introducción: Procedimiento aplicable en caso de déficit excesivo y Programa de transmisión de datos del SEC 1995

10.56 Eurostat publica datos sobre deuda pública²⁰ provenientes de los Estados miembros de la Unión Europea y de algunos otros países europeos, a través de dos canales:

- Los Cuadros de notificación en el marco del Procedimiento aplicable en caso de déficit excesivo (PDE).
- El Programa de transmisión del SEC 1995 (ESA95TP, por sus siglas en inglés).

10.57 En el marco del PDE (véase el anexo del capítulo 5), todos los Estados miembros de la UE deben presentar a Eurostat sus datos anuales sobre déficit y deuda públicos antes del 1 de abril y del 1 de octubre de cada año. Los datos se suministran en forma retroactiva respecto de los cuatro años anteriores. Tras un proceso de clarificación, Eurostat publica los datos sobre déficit público y deuda pública tres semanas después de ser declarados por el país.

10.58 Las cuentas nacionales de cada Estado miembro de la UE son recopiladas separadamente en cada país, de acuerdo con el SEC 1995, por el Instituto Nacional de Estadísticas o (excepcionalmente) por otra institución designada por el gobierno (por ejemplo, el banco central nacional).

10.59 Eurostat recopila indirectamente agregados europeos combinando los datos nacionales que aportan los Estados miembros. Para coordinar esta labor, sincronizando la declaración de datos por parte de los países en cuanto a su contenido y al momento de presentación, se ha establecido el programa de transmisión ESA95TP,

que tiene carácter de obligación legal para garantizar su cumplimiento. El programa de transmisión incluye datos anuales sobre las cuentas financieras desglosados por sector (incluido el gobierno general) y cuentas anuales y trimestrales del sector no financiero.

10.60 Los datos trimestrales sobre deuda pública (de acuerdo con la definición utilizada para el PDE; véase lo anteriormente señalado) y las cuentas financieras públicas trimestrales son transmitidos por separado.

2. Estructura del cuestionario sobre la deuda

10.61 Además de la recopilación de datos a través del PDE y el programa de transmisión ESA95TP, Eurostat emite un cuestionario voluntario anual sobre la estructura de la deuda con el objetivo de recabar información sobre las características principales de la deuda de los países de la UE (por ejemplo, sobre la estructura de vencimientos y de monedas). Estos datos son publicados cada año a principios del otoño boreal y contienen información que llega hasta el año anterior.

3. Publicación de estadísticas de la deuda

10.62 Las estadísticas sobre la deuda se divulgan en varias publicaciones de Eurostat:

- Cuadros de notificación en el marco del PDE: los datos relacionados con el PDE son enviados a Eurostat dos veces por año; al final de marzo y de septiembre. Esos datos deben ser plenamente congruentes con los datos de EFP recogidos a través del programa de transmisión del SEC 1995.
- **Estadísticas de finanzas públicas (EFP) en la base de datos de Eurostat:**
 - EFP trimestrales, que comprenden la deuda pública trimestral y las cuentas financieras trimestrales del gobierno general.
 - Déficit y deuda públicos, que comprenden la estructura de la deuda pública²¹, la deuda según la moneda de emisión y las garantías públicas.

10.63 Los cuadros de EFP anuales se recopilan dos veces al año, aproximadamente a fines de abril y de octubre, y los cuadros de EFP trimestrales se recopilan cuatro veces por año. Esos cuadros abarcan, en forma integrada, los ingresos y gastos del gobierno, la relación déficit-superávit, las transacciones en activos financieros

²⁰Estos datos se divulgan en el sitio de Eurostat en Internet y en diversas publicaciones.

²¹Esto se desagrega a su vez en deuda del gobierno central, deuda del gobierno estatal y local y deuda de los fondos de seguridad social.

y pasivos, otros flujos económicos en activos financieros y pasivos, y balances financieros. Los cuadros muestran, respecto de cada Estado miembro de la UE, los datos expresados en millones de unidades de la moneda nacional, como porcentajes del PIB, y (en el caso de los datos trimestrales) en términos de la variación intertrimestral de las tasas de crecimiento del año anterior. Los cuadros siguen las definiciones establecidas para las EFP en Europa y por lo tanto presentan algunas diferencias menores con las EFP declaradas al FMI y publicadas por este último organismo.

4. Metodología

10.64 Los datos sobre déficit y deuda públicos de la UE se basan en las reglas metodológicas del *SEC 1995*, junto con algunas definiciones específicas para los datos relacionados con el procedimiento aplicable en caso de déficit excesivo. El *Manual del SEC 1995 sobre el déficit público y la deuda pública* tiene por objeto asistir en la aplicación del *SEC 1995* para calcular el déficit y la deuda públicos. El Manual no constituye una norma legal, pero brinda pautas comúnmente aceptadas de interpretación y orientación para Eurostat y los países europeos²². Con el tiempo, se ha suplementado el Manual original con la incorporación de nuevos capítulos²³.

10.65 Los siguientes manuales agregan otras directrices conceptuales así como descripciones de las fuentes y métodos efectivamente utilizados en la práctica por los Estados miembros para la compilación de datos del gobierno²⁴:

- *Manual on Sources and Methods for the Compilation of ESA95 Financial Accounts* (Manual sobre fuentes y métodos para la compilación de cuentas financieras del SEC 1995), segunda edición.
- *Manual on Sources and Methods for the Compilation of Classification of the Functions of Government (COFOG) Statistics* (Manual sobre fuentes y métodos para la compilación de estadísticas de la clasificación de las funciones del gobierno (CFG)).

²²En caso de un posible conflicto entre las directrices del Manual y las del *SEC 1995*, este último —que es un Reglamento Europeo— es la fuente primaria de referencia.

²³Se agregaron los siguientes capítulos: Operaciones de titulización emprendidas por el gobierno general; Inyecciones de capital; Clasificación de los sistemas de pensiones basados en fondos asignados e impacto en las finanzas públicas; Pago de suma fija al gobierno en el contexto de la transferencia de obligaciones jubilatorias; y Contratos a largo plazo entre unidades gubernamentales y socios no gubernamentales.

²⁴Algunos son directamente pertinentes a la compilación de estadísticas de la deuda pública, y otros están vinculados con otros conjuntos de datos de EFP.

- *Manual on Compilation of Taxes and Social Contributions on a Quarterly Basis* (Manual sobre la compilación de datos trimestrales sobre impuestos y contribuciones sociales).
- *Manual on Quarterly Nonfinancial Accounts for General Government* (Manual sobre las cuentas trimestrales no financieras del gobierno general).
- *Manual on Sources and Methods for Quarterly Financial Accounts for General Government* (Manual sobre fuentes y métodos para las cuentas financieras trimestrales del gobierno general).

10.66 Eurostat también divulga los siguientes documentos relacionados con la metodología:

- **Decisiones relativas a las EFP:** Eurostat difunde decisiones que brindan orientación a los países respecto del registro de ciertos tipos de transacciones, o que tratan casos concretos que son particularmente complejos (véanse los párrafos 10.54–10.55).
- **Orientación sobre reglas contables para el PDE y las EFP:** Además del *SEC 1995* y el *Manual del SEC 1995 sobre déficit público y deuda pública*, ocasionalmente Eurostat publica notas de orientación acerca de temas específicos.
- **Inventarios del PDE:** Estos documentos describen las fuentes y métodos utilizados por cada Estado miembro para recopilar los datos declarados respecto del PDE.
- **Cartas de asesoramiento a los Estados miembros:** Eurostat proporciona asesoramiento bilateral a los Estados miembros de la UE, cuando así lo soliciten, acerca de casos específicos y además publica el correspondiente intercambio de cartas.

10.67 Esta información puede consultarse en las páginas web de Eurostat sobre estadísticas de las finanzas públicas, a las que se puede acceder desde el sitio principal de Eurostat en Internet.

F. Fondo Monetario Internacional (FMI)

10.68 El FMI tiene una variada agenda de trabajo sobre la deuda del sector público, que incluye lo siguiente:

- El desarrollo de metodología y normas estadísticas, asistencia técnica y capacitación en su aplicación, divulgación de estadísticas, y evaluación del cumplimiento de las normas por parte de los países.

- La incorporación del análisis de sostenibilidad de la deuda en la supervisión²⁵.
- Asistencia técnica y capacitación en gestión de la deuda, que abarca aspectos de la gestión financiera pública así como mecanismos institucionales, estructura de la deuda, operaciones de deuda, estrategia de financiamiento, desarrollo del mercado de capitales y reestructuración de la deuda.

I. Estadísticas

a. Metodología

10.69 El FMI es responsable —a menudo en colaboración con otros organismos internacionales— de proporcionar manuales y guías aceptados a nivel internacional respecto de los siguientes tipos de estadísticas²⁶:

- Sector externo.
- Finanzas públicas.
- Monetarias y financieras.
- Cuentas nacionales y precios.

10.70 Los manuales y guías se armonizan, en la medida de lo posible, con la última versión del *Sistema de Cuentas Nacionales*.

b. Normas y códigos sobre datos

10.71 La labor del FMI acerca de las normas para divulgación de datos comenzó en octubre de 1995, cuando el Comité Provisional (actualmente, Comité Monetario y Financiero Internacional, o CMFI) avaló el establecimiento por parte del FMI de normas para orientar a los países miembros en la divulgación al público de sus datos económicos y financieros. Esas normas consistirían de dos niveles: el **Sistema General de Divulgación de Datos** (SGDD), que potencialmente sería de aplicación a todos los países miembros del FMI, y las **Normas Especiales para la Divulgación de Datos** (NEDD), para aquellos países miembros que tienen o procuran tener acceso a los mercados internacionales de capital. Ambos niveles cubren estadísticas de la deuda pública.

10.72 La **Cartelera Electrónica de Divulgación de Datos** (CEDD)²⁷ del FMI fue creada para orientar a los países en el suministro de datos económicos y financieros al público. La CEDD brinda acceso a los sitios web de las NEDD, el SGDD y el Sitio de Referencia sobre la Calidad de los Datos (DQRS, por sus siglas en inglés).

- Las **NEDD** fueron establecidas en 1996 para orientar a los países que tienen acceso, o que podrían procurar tenerlo, a los mercados internacionales de capital en la divulgación al público de datos económicos y financieros. El sitio de las NEDD²⁸ en Internet ofrece información acerca de los datos económicos y financieros divulgados por los países miembros que adhieren a dichas normas.
- El **SGDD** fue establecido en 1997 para orientar a los países en el suministro al público de datos económicos, financieros y sociodemográficos que sean completos, puntuales, accesibles y fiables. El sitio del SGDD²⁹ en Internet ofrece información sobre los datos producidos y divulgados por los países miembros que participan en el sistema. Los países miembros del FMI optan voluntariamente por participar en el sistema SGDD. El sistema está construido en torno a cuatro dimensiones —características, calidad, acceso e integridad de los datos— y tiene por objeto brindar orientación para el desarrollo general de datos macroeconómicos, financieros y sociodemográficos.
- El **DQRS**³⁰, creado para promover una comprensión común de la calidad de los datos, brinda acceso a contribuciones sobre el tema e incluye una selección de artículos y otras fuentes relacionadas con aspectos concernientes a la calidad de los datos.

10.73 El FMI también elabora Informes sobre la Observancia de los Códigos y Normas (IOCN), en los cuales se resume el grado en el que los países observan ciertas normas y códigos reconocidos internacionalmente, incluida la **divulgación de datos**. Los informes que resumen la observancia de esas normas por los países son preparados y publicados a solicitud del país miembro. Se utilizan para profundizar y precisar las discusiones de política que las instituciones mantienen con las autoridades nacionales, y en el sector privado (inclusive por las calificadoras de riesgo) para la evaluación de riesgos.

²⁵La supervisión es un aspecto esencial de las responsabilidades del FMI relativas a la vigilancia de las políticas de sus países miembros en lo concerniente al cumplimiento de sus obligaciones especificadas en el Convenio Constitutivo de la institución. El Convenio Constitutivo es un tratado internacional que establece los propósitos, principios y estructura financiera del FMI.

²⁶Todas estas metodologías estadísticas abordan, de un modo u otro, la deuda del sector público o algunos de sus componentes.

²⁷Véase <http://dsbb.imf.org>.

²⁸Véase <http://dsbb.imf.org/Pages/SDDS/Overview.aspx>.

²⁹Véase <http://dsbb.imf.org/Pages/GDDS/WhatIsGDDS.aspx>.

³⁰Véase <http://dsbb.imf.org/Pages/SDDS/Overview.aspx>.

10.74 Respecto de las estadísticas, el módulo de datos del IOCN se basa en el Marco para la Evaluación de la Calidad de los Datos (MECAD), según se describe en el sitio DQRS. El MECAD constituye un marco integrado y flexible en el cual se evalúa la calidad de los datos mediante una estructura de seis partes que abarca los contextos institucionales, los procesos estadísticos y las características de los productos estadísticos.

c. Publicación de estadísticas de finanzas públicas

10.75 Las estadísticas de finanzas públicas (EFP), que incluyen las estadísticas de deuda, son divulgadas en su publicación anual, *Anuario de estadísticas de finanzas públicas* (*Anuario de EFP*) y en la edición mensual del informe sobre estadísticas financieras internacionales *International Financial Statistics* (*IFS*). En ambas publicaciones, los datos se presentan de conformidad con el *Manual de estadísticas de finanzas públicas* (*MEFP*).

10.76 El *Anuario de EFP* contiene estadísticas anuales de los países miembros que abarcan el sector gobierno general y sus subsectores. El *Anuario de EFP* está disponible en copia impresa y en CD-ROM. El *Anuario de EFP* es una colección mundial de series temporales de estadísticas fiscales detalladas que son comparables entre los distintos países. Es recopilado a partir de los datos enviados por los países miembros. Eurostat coordina el envío de datos por parte de varios países europeos a fin de ayudar a los países miembros en la tarea de suministro de datos. La comparabilidad entre los distintos países se logra utilizando el marco del *MEFP* para el procesamiento de todos los datos enviados. El FMI brinda respaldo a la metodología del *MEFP* y, mediante su aplicación, a la publicación de los datos anuales del *Anuario de EFP*, a través de asistencia técnica y capacitación orientada a asegurar la consistencia de los datos entre los distintos países (véase más adelante).

10.77 Pueden consultarse estadísticas sobre las finanzas públicas (incluidas las relativas a la deuda) más actualizadas y de mayor frecuencia (es decir, mensuales y/o trimestrales) en el informe *IFS*, que se publica en copia impresa y en formato electrónico en línea. A diferencia del *Anuario de EFP*, cuya finalidad es captar las operaciones del gobierno general y sus subsectores por separado, los datos de *IFS* abarcan, en algunos casos, solamente el gobierno central o el gobierno central presupuestario (es decir, sin los componentes extrapresupuestarios o los fondos de seguridad social). Las estadísticas de las finanzas públicas de mayor frecuencia que contiene el *IFS* también se presentan de acuerdo con el *MEFP*. Sin embargo, debido a las diferencias en materia de cobertura

institucional de cada país, tales estadísticas no siempre son comparables entre los distintos países.

10.78 El Departamento de Estadística del FMI colabora también con el Banco Mundial en la recopilación y divulgación de estadísticas de la deuda externa y del sector público (véase la sección *Banco Mundial* más adelante en este capítulo).

d. Asistencia técnica y capacitación en la compilación de estadísticas de las finanzas públicas

10.79 El FMI ofrece asistencia técnica en la **compilación de estadísticas de finanzas públicas** (que también cubren las estadísticas de deuda). Esta labor se refuerza mediante cursos y talleres de capacitación para funcionarios de los países miembros sobre metodologías estadísticas y sus aplicaciones, incluidas las estadísticas de deuda del sector público³¹. Asimismo, el FMI provee información sobre datos y temas estadísticos a través de su sitio de Internet disponible al público³².

10.80 La asistencia técnica tiene por objeto mejorar la recopilación, compilación y divulgación de estadísticas oficiales. Además de proporcionar evaluaciones con respecto a su precisión, cobertura y puntualidad, a menudo las misiones de asistencia técnica en cada tema ofrecen capacitación en el trabajo, ayudan a diseñar los formularios de presentación de datos y hojas de cálculo para facilitar una clasificación correcta, y establecen planes de acción a corto y mediano plazo para el mejoramiento de los procedimientos estadísticos. Las misiones pueden poner especial atención en asistir a los países en sus esfuerzos por cumplir con los requerimientos de las NEDD o participar en el SGDD.

10.81 El principal vehículo para la prestación de asistencia técnica son las misiones de corto plazo dedicadas a un único tema, que están a cargo del personal técnico del FMI y expertos externos. El FMI también lleva a cabo misiones estadísticas orientadas a múltiples temas, que brindan evaluaciones y recomendaciones de alcance general para fortalecer los mecanismos institucionales, la metodología, la recopilación y las prácticas de compilación en los principales aspectos de las estadísticas macroeconómicas. Esas misiones abordan las cuestiones relativas a cada sector, consideran el tratamiento coherente de los datos y los mecanismos de coordinación entre los diversos sectores y elaboran planes de acción a corto

³¹Para obtener mayor información sobre la asistencia técnica y capacitación del FMI, sírvase dirigirse a: The Director, Statistics Department, International Monetary Fund, Washington, D.C., 20431, EE.UU.

³²Véase <http://www.imf.org/external/data.htm>.

y mediano plazo para mejorar las estadísticas, los que incluyen misiones de seguimiento sobre los temas tratados.

10.82 El FMI también ofrece cursos y talleres de capacitación en metodología estadística en el Instituto del FMI en Washington y en centros regionales de capacitación. Dichos cursos y talleres tienen entre una y seis semanas de duración, y generalmente incluyen una serie de conferencias, debates, ejercicios prácticos y estudios de casos. Durante las conferencias, se les da a los participantes la oportunidad de analizar problemas reales que hayan encontrado mientras realizan su trabajo en sus respectivos países.

2. Supervisión y gestión de la deuda del sector público

10.83 El FMI brinda respaldo de manera activa a los países miembros para la reforma de una gestión eficaz de la deuda del sector público a través de diversas vías: supervisión, asistencia técnica y capacitación.

a. Supervisión

10.84 Dentro de la supervisión bilateral, según corresponda, se concentra la atención en la sostenibilidad de la deuda (véase el capítulo 9 de esta *Guía*), la composición y la estructura de la deuda, las estrategias frente a la deuda, los mercados de deuda, las instituciones de la deuda y las estadísticas de la deuda a los fines de la consulta del Artículo IV³³ que realiza el FMI con los países miembros. Asimismo, las iniciativas para fortalecer la capacidad de gestión de la deuda, que representa un factor importante en la aplicación de la nueva política del FMI sobre límites de endeudamiento, pueden ser parte de los programas del FMI. Con frecuencia, los temas relativos a la gestión de la deuda y a los mercados de deuda también son abordados conjuntamente con el Banco Mundial a través del Programa de Evaluación del Sector Financiero (PESF).

10.85 En el contexto de la supervisión multilateral, los acontecimientos fundamentales de los mercados de deuda y los actuales desafíos para la gestión de la deuda son objeto de seguimiento mediante:

- Las conversaciones que el FMI mantiene anualmente con el sector privado en el *Foro de Administradores*

de Deuda Pública, respecto del componente de deuda de los mercados de capital.

- Una cobertura regular en el *Informe sobre la estabilidad financiera mundial* (informe GFSR).

b. Asistencia técnica y capacitación en gestión de la deuda del sector público

10.86 El FMI brinda asistencia técnica sobre todos los aspectos de la **gestión de la deuda del sector público**, excepto los sistemas de información. Esta asistencia técnica se concentra en los marcos para la gestión de la deuda del sector público³⁴, así como en los aspectos legales y estadísticos (véase la sección *Estadísticas* que antecede).

10.87 La mayor parte de la asistencia técnica se presta mediante misiones, que están a cargo de personal técnico del FMI y pueden incluir expertos externos de bancos centrales, ministerios de Hacienda y oficinas de gestión de la deuda. A veces el FMI asigna asesores en materia de gestión de la deuda a determinados países. También pueden designarse asesores para trabajar en varios de los centros regionales de asistencia técnica del FMI y así lograr una participación más interactiva, y en ocasiones los asesores son asignados a proyectos regionales específicos.

10.88 El FMI ofrece también cursos y talleres de capacitación en la sede del Instituto del FMI en Washington y en centros regionales de capacitación. A su vez, ofrece cursos en asociación con dichos centros y con otros organismos multilaterales, incluido el Banco Mundial, sobre la Estrategia para la gestión de la deuda a mediano plazo (MTDS, por sus siglas en inglés)³⁵, recientemente instaurada en forma conjunta por el FMI y el Banco Mundial. Los cursos se ofrecen de forma selectiva y abarcan los mecanismos institucionales para la gestión de la deuda, la gestión de riesgos de la cartera de deuda, y el desarrollo e implementación de una estrategia para la deuda.

i. Marco general para la gestión de la deuda del sector público

10.89 El FMI provee asesoramiento en materia de políticas y asistencia técnica y capacitación respecto del marco operativo general para la gestión de la deuda del sector público. Esta labor del FMI:

³³Una consulta del Artículo IV es una conversación periódica (generalmente anual) y amplia mantenida entre el personal técnico del FMI y representantes de los países miembros con respecto a las políticas económicas y financieras del país. La base para estas conversaciones es el Artículo IV del Convenio Constitutivo del FMI (y sus modificaciones, con vigencia a partir de 1978) que encomienda al FMI la tarea de ejercer una firme supervisión de las políticas de tipos de cambio de cada país miembro.

³⁴Incluidos la estrategia de deuda, los indicadores de riesgo en una cartera de deuda, las interacciones entre deuda y estabilidad monetaria y financiera, la evolución del mercado de deuda y las operaciones de gestión de pasivos.

³⁵Véase un análisis de la MTDS en el capítulo 9 de esta *Guía*.

- Sirve como punto de referencia para el asesoramiento técnico y el análisis relativo a las operaciones de gestión de deuda y de pasivos, actividades de gestión de activos y pasivos, y la gestión global de riesgos del balance y la reestructuración de la deuda.
- Incorpora las *Directrices para la gestión de la deuda pública*³⁶ desarrolladas en forma conjunta con el Banco Mundial, así como el manual sobre desarrollo de los mercados de bonos públicos *Developing Government Bond Markets: A Handbook*³⁷.

10.90 Los temas cubiertos en el marco general para la gestión de la deuda del sector público son los siguientes:

- El marco institucional para la gestión de la deuda.
- La estrategia de gestión de la deuda (incluidos los indicadores de riesgo de la cartera de deuda, la estrategia de emisión y financiamiento, la elección de los instrumentos de financiamiento y el acceso a los mercados internacionales de capital).
- El desarrollo del mercado de deuda.
- Las operaciones de gestión de pasivos (incluidas la reestructuración de la deuda y las relaciones con los acreedores).
- La gestión de activos y pasivos (incluidas la coordinación con la gestión de reservas y la identificación y gestión de los riesgos cuasisoberanos y contingentes).

Mediante esta labor se procura ayudar a los países miembros a mantener la integridad financiera de los balances soberanos y garantizar que las vinculaciones de las políticas estén correctamente integradas en las estrategias de deuda, y sean acordes con la gestión más general de riesgos de los balances soberanos.

10.91 La asistencia técnica generalmente involucra una evaluación amplia y profunda del marco integral para la gestión de la deuda del sector público y el desarrollo de los mercados de deuda. Esa evaluación abarca desde la eficacia y conveniencia de los objetivos de la gestión de la deuda, su cobertura y marco jurídico, hasta la estrategia de gestión de la deuda y las operaciones respectivas. El marco institucional suele ser objeto de ajustes a medida que evoluciona la función de gestión de la deuda, pasando frecuentemente de ser una función integrada con las operaciones de mercado abierto del banco central a una oficina de deuda pública más integrada con las operaciones fiscales o una oficina independiente³⁸.

La asistencia técnica en este ámbito tiene principalmente por objeto evaluar y asesorar acerca de la mejor manera en que el marco institucional puede respaldar la función de gestión de la deuda según su evolución esperada. En este sentido, la coordinación con otras funciones (monetarias, fiscales, de planificación y selección de proyectos) es de vital importancia.

10.92 Un elemento clave es la provisión de asistencia en el diseño y la implementación de una Estrategia para la gestión de la deuda a mediano plazo (MTDS) mediante la aplicación del “conjunto de herramientas de la MTDS”, desarrollado en forma conjunta con el Banco Mundial³⁹. El FMI y el Banco Mundial, en colaboración con otros socios en la prestación de asistencia técnica internacional, realizan misiones conjuntas a países en desarrollo y emergentes. El marco se orienta a hallar el mejor equilibrio entre costos y riesgos de diferentes estrategias de endeudamiento, ya que cada vez más se reconoce que la composición de la deuda es un factor central para evitar el incumplimiento, manteniendo la deuda en un nivel sostenible y asequible.

10.93 El desarrollo de los mercados de deuda es esencial para promover una demanda robusta de la deuda del sector público y estimular el desarrollo del sector financiero privado. La asistencia técnica en tal sentido se presta generalmente en el contexto de una estrategia global de gestión de la deuda, pero también de manera independiente. Los temas cubiertos por esta asistencia técnica incluyen los siguientes:

- Desarrollo de los mercados de capital primarios y secundarios (incluidas las subastas de títulos públicos internos, las redes de distribuidores primarios, los sistemas de pago y la base de inversionistas en títulos de deuda).
- Provisión de asesoramiento a quienes emiten bonos por primera vez.
- Coordinación de la gestión de la deuda y la gestión monetaria.

10.94 La asistencia técnica también se focaliza en las interacciones de los mercados de capital relacionadas con la deuda del sector público, como parte de la gestión normal de la deuda (como por ejemplo mediante las operaciones de recompra, los intercambios de deuda y las emisiones de títulos de referencia), o como parte de una reestructuración más fundamental de la cartera de deuda. En relación a esto último la asistencia técnica puede prestarse con carácter de

³⁶Véase <http://www.imf.org/external/np/mae/pdebt/2000/eng/index.htm>.

³⁷Véase <http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=15114.0>.

³⁸Las principales funciones de una oficina de gestión de la deuda se analizan en el capítulo 6 de esta *Guía*.

³⁹El conjunto de herramientas de la MTDS consiste de una nota de orientación para las autoridades nacionales, una hoja de cálculo analítica y la correspondiente guía para el usuario. Véase <http://www.imf.org/external/pp/longres.aspx?id=4326>.

emergencia, generalmente en el contexto de un programa económico respaldado por el FMI para restaurar la viabilidad económica.

10.95 También se pone énfasis en la gestión de activos y pasivos basada en un análisis y modelización de las carteras de deuda y de activos, mediante el uso de herramientas de última generación. El propósito central de esta actividad es reforzar las capacidades de gestión de riesgos, promover la composición óptima de la deuda y los activos e identificar las operaciones de gestión de deuda y de activos que permitan lograr esos objetivos.

ii. Marco fiscal para la gestión de la deuda del sector público

10.96 El FMI también brinda asistencia técnica en los aspectos de la gestión de la deuda del sector público relativos a la política fiscal, así como también acerca de la gestión financiera pública en general (de la cual la gestión de la deuda es un componente importante que debe ser integrado con otras actividades de las finanzas públicas). Los temas cubiertos incluyen los siguientes:

- Sostenibilidad fiscal y de la deuda, en particular en el contexto de la adopción de una estrategia fiscal a mediano plazo.
- Marcos fiscales a mediano plazo y reglas fiscales (incluidas reglas de endeudamiento).
- Gestión del riesgo fiscal.
- Coordinación de la gestión de caja y de la deuda.
- Funciones de tesorería en general.
- Aspectos institucionales de la reforma financiera pública.

10.97 El FMI brinda asesoramiento sobre el diseño de marcos fiscales para establecer la trayectoria del déficit y de la deuda, y sobre la estrategia apropiada para garantizar la sostenibilidad de la deuda.

10.98 Tal como se describe en el capítulo 9 de esta *Guía*, el asesoramiento abarca también la identificación y gestión de los pasivos contingentes y los riesgos fiscales en términos más generales. El asesoramiento acerca de los riesgos fiscales tiene una incidencia significativa en la forma en que se definen los balances soberanos y cómo es percibida y gestionada la cartera de deuda. Los riesgos contingentes directos tales como las garantías públicas que avalan deuda de empresas o deuda pública de gobiernos subnacionales pueden ser adecuadamente cubiertos mediante cargos por registro y comisiones de garantía. Los riesgos fiscales implícitos pueden ser difíciles

de analizar; incluyen, por ejemplo, las garantías públicas que crean riesgo moral para el gobierno central y riesgos de exposición en proyectos gubernamentales como las asociaciones público-privadas.

10.99 Se suministra asistencia técnica en todos los aspectos de la planificación y gestión del flujo de efectivo, de los cuales un tema importante es su relación con la gestión de la cartera de deuda. Los mayores flujos de ingresos y egresos de efectivo en la Tesorería a menudo están relacionados con la colocación de deuda y el pago del servicio correspondiente. Una vez que el gobierno esté convencido de que su planificación de caja es suficientemente precisa, se requieren operaciones a corto plazo en el mercado de dinero y de valores para manejar con eficiencia los excedentes y déficits de efectivo. Todas esas operaciones deben estar íntegramente coordinadas.

10.100 La asistencia técnica respecto de las reformas de los mecanismos institucionales en el sector público incluye el establecimiento de oficinas de gestión de la deuda y unidades de gestión de caja, y sus relaciones con los ministerios de Hacienda y con los ministerios ejecutores del gasto, los bancos centrales, y el sector y los mercados financieros.

G. Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE)

10.101 La OCDE produce dos principales series de datos que contienen información sobre la deuda pública. Una de ellas se refiere a la deuda del gobierno central, bajo los auspicios de su Grupo de trabajo sobre gestión de la deuda pública (WPDM, por sus siglas en inglés), e incluye información cuantitativa y cualitativa sobre determinados instrumentos de deuda del gobierno central. La segunda serie de datos, bajo los auspicios del Grupo de trabajo sobre estadísticas financieras (WPFS), corresponde a un conjunto de balances financieros (como parte del SCN). Estos balances financieros contienen información acerca de los pasivos (y deuda) del gobierno general y sus subsectores, clasificados en función de los instrumentos financieros. Estos dos grupos de trabajo dependen del Comité de Mercados Financieros.

I. Actividades de la OCDE vinculadas con la deuda del gobierno central

a. Antecedentes

10.102 A través de su Grupo de trabajo sobre gestión de la deuda pública, la OCDE proporciona información autorizada sobre cuestiones técnicas y de política en lo relativo a la gestión de la deuda pública y los mercados

de títulos públicos. El primer y principal objetivo del WPDM es ofrecer un foro para el análisis práctico y directo de políticas para los altos funcionarios de gestión de deuda de la OCDE. El primer pilar de la estrategia a mediano plazo del WPDM es el fortalecimiento de este enfoque práctico.

10.103 Desde su creación, el WPDM ha brindado a funcionarios superiores encargados de la gestión de la deuda pública la oportunidad de intercambiar de manera informal y franca sus opiniones y experiencias en materia de gestión de la deuda pública y mercados de títulos públicos. Con ese objetivo, la agenda de la Reunión Anual del WPDM (y también sus foros globales) sigue de cerca el rápido desarrollo de las políticas y mercados de deuda pública. En consecuencia, el WPDM ha orientado su actividad hacia una amplia gama de temas, incluso en cuestiones de política de acuciante interés para los administradores de la deuda pública como la eficacia de los instrumentos de deuda pública en función de su costo, el uso de sistemas electrónicos, la organización de oficinas de gestión de la deuda, el papel de los administradores de deuda en la gestión de los activos y la riqueza de las entidades soberanas, la medición del desempeño de las oficinas de gestión de la deuda, las nuevas técnicas de venta, la organización de los mercados primarios y secundarios de títulos públicos, los avances en la gestión de riesgos, la organización de la gestión de caja, el papel de los instrumentos derivados, y el papel de los administradores de deuda en la evaluación y gestión de los pasivos contingentes.

10.104 De esta manera, ha sido posible compilar un conjunto de conocimientos único, autorizado y actualizado en este aspecto especial de la actividad y las políticas de los gobiernos. El segundo de los objetivos principales del WPDM es formular, cuando sea posible y pertinente, prácticas óptimas a partir de los debates sostenidos entre los administradores de deuda de la OCDE en relación a este aspecto tan especializado de las políticas públicas. En el curso de la última década, el WPDM ha alcanzado un singular reconocimiento mundial entre la comunidad internacional de administradores de deuda, mientras que sus actividades han dado como resultado un conjunto de mejores prácticas que de hecho funcionan como normas mundiales. El segundo pilar de la estrategia a mediano plazo del WPDM es seguir desarrollando el conjunto de mejores prácticas y difundirlas de manera eficiente a una audiencia mundial.

10.105 La información acerca de las mejores prácticas relacionadas con las políticas de gestión de la deuda pública así como con las operaciones en los mercados primario y secundario de títulos de deuda ha sido com-

partida con administradores de deuda de las economías de mercados emergentes. A tal efecto, el WPDM inició en 1990 un diálogo de política económica con los países en transición y, posteriormente, con mercados emergentes en varios foros regionales y mundiales⁴⁰. Como resultado, el conjunto de conocimientos del WPDM es hoy un elemento valioso para los administradores de deuda y otras autoridades responsables de las políticas financieras de economías de mercados emergentes a la hora de diseñar e implementar sus políticas. El tercer objetivo principal del WPDM es compartir ese conocimiento con las autoridades de los mercados emergentes encargadas de la gestión de títulos de deuda a través de los foros mundiales de políticas y los programas de comunicación y difusión del WPDM dedicados al tema. En esos foros mundiales, los administradores de deuda pública de la zona de la OCDE debaten en profundidad las prácticas y políticas de la organización con sus homólogos de países que no son miembros de la OCDE. Las reuniones de los Foros también son una oportunidad para mantener conversaciones de seguimiento de los temas que han sido analizados por el WPDM. En tal sentido, el tercer pilar de la estrategia a mediano plazo del WPDM es fortalecer y racionalizar la labor de los dos foros mundiales existentes⁴¹. También se prevé profundizar y ampliar las relaciones con administradores de deuda de países que no integran la OCDE y con otros organismos multilaterales pertinentes.

10.106 La OCDE compila y divulga datos sobre la deuda del gobierno central correspondientes a los países de la OCDE y datos sobre la deuda del gobierno central en el caso de los países africanos⁴².

b. Deuda del gobierno central: Anuario estadístico de los países de la OCDE

10.107 El *Anuario estadístico de la deuda del gobierno central* es una publicación anual de la OCDE en la que se da a conocer un amplio conjunto de datos sobre la deuda del gobierno central de sus países miembros. El *Anuario*, cuya publicación es responsabilidad del

⁴⁰Por ejemplo, la OCDE ha establecido la *Red para la gestión de la deuda pública en los mercados emergentes* en colaboración con el Departamento del Tesoro de Italia. Esa red ofrece acceso continuo en línea a los recursos de conocimientos del WPDM acerca de las experiencias y las mejores prácticas en todos los aspectos de la gestión de la deuda del sector público. Véase <http://www.public-debt.net.org/public/>.

⁴¹Los dos foros son el “Foro mundial anual sobre los mercados internacionales de bonos”, que llevan a cabo la OCDE, el Banco Mundial y el FMI, y el “Foro mundial anual sobre la gestión de la deuda pública”, de la OCDE.

⁴²Véase www.oecd.org/daf/publicdebtmanagement.

Secretario General de la organización, tiene por objeto satisfacer los requerimientos analíticos de usuarios tales como las autoridades responsables de la formulación de políticas, los expertos en gestión de la deuda y los analistas de mercado.

10.108 La publicación del *Anuario* y su respectiva base electrónica de datos se orientan a:

- Proporcionar amplia información cuantitativa acerca de los instrumentos de deuda negociables y no negociables del gobierno central de todos los países miembros de la OCDE.
- Presentar las necesidades de endeudamiento de los gobiernos para financiar su déficit presupuestario, con el objeto de responder a las necesidades analíticas de usuarios tales como autoridades encargadas de la formulación de políticas, expertos en gestión de la deuda y analistas de mercado. Más concretamente, el *Anuario estadístico de la deuda del gobierno central* incluye información correspondiente de los países de la OCDE acerca de lo siguiente:
 - Montos pendientes de reembolso, por instrumento.
 - Emisiones brutas y netas de deuda negociable y no negociable de los gobiernos centrales, por instrumento.
 - Duración y plazo promedio hasta el vencimiento de la deuda interna, externa y total.
 - Montos pendientes de reembolso por tipo de inversionista (residentes y no residentes).

10.109 La cobertura de los datos se limita a la emisión de deuda del gobierno central⁴³ y excluye la deuda de los gobiernos estatales y locales, así como los fondos de seguridad social. Se utilizan los siguientes conceptos:

- **Instrumentos negociables**, que consisten en instrumentos del mercado monetario (letras del Tesoro, papeles comerciales y otros), bonos (instrumentos a tasa fija, a su vez subdivididos en bonos a corto, mediano y largo plazo, bonos indexados, pagarés a tasa variable y otros bonos) con detalles acerca del alcance del plazo de vencimiento de los bonos a largo plazo y los bonos indexados. También se suministra otra información: deuda negociable total en poder de no residentes, deuda negociable total en moneda

extranjera, el promedio ponderado del plazo de vencimiento de la deuda negociable, y el rendimiento promedio ponderado de la deuda negociable.

- **Instrumentos no negociables**, que consisten en bonos de ahorro y otros instrumentos no negociables.
- **Duración**, que es la duración de la deuda del gobierno central y puede calcularse según la duración de Macaulay o los métodos de duración modificada.
- **Plazo hasta el vencimiento**, que es el período de tiempo hasta el rescate o la caducidad del instrumento financiero. En el caso de la mayoría de los países, la estructura de vencimiento es el vencimiento residual, es decir, el tiempo que resta hasta la caducidad o el reembolso del instrumento. En el caso de siete países (Corea, Italia, Japón, México, Polonia, Portugal y la República Eslovaca), es el vencimiento original, y en las notas metodológicas se indican definiciones precisas.
- **Valor nominal**, que es la valoración para el registro de las transacciones, es decir, el monto que el deudor debe al acreedor en cualquier momento determinado. Si la valoración difiere del valor nominal, ello se indica en las notas metodológicas.

10.110 Las estadísticas se derivan de fuentes nacionales a partir de un cuestionario preparado bajo los auspicios del Grupo de trabajo sobre gestión de la deuda pública de la OCDE. Los conceptos y definiciones se basan, cuando es posible, en el *SCN 1993*. Los datos de cada país se presentan en un marco estándar amplio para facilitar la comparación entre países.

10.111 Las notas complementarias sobre las políticas de los países, los metadatos, describen los detalles de los instrumentos de deuda de cada país y brindan información sobre el marco institucional y regulatorio así como sobre las técnicas de colocación de instrumentos de deuda.

10.112 Los datos se encuentran disponibles a partir de 1980 y se presentan en moneda nacional, en dólares de EE.UU. y como porcentaje del PIB para el ejercicio fiscal pertinente. Se excluyen los derivados financieros, excepto cuando se indique lo contrario en las notas de los países.

c. Deuda de los gobiernos centrales africanos: *Anuario estadístico de los países africanos*

10.113 El anuario estadístico *African Central Government Debt: Statistical Yearbook* es una publicación anual de la OCDE que proporciona información sobre los instrumentos de deuda del gobierno central de los países africanos. El Anuario, cuya publicación es responsabi-

⁴³El subsector gobierno central se define como las unidades institucionales que conforman el gobierno central más las instituciones sin fines de lucro controladas y financiadas principalmente por el gobierno central. El gobierno central posee autoridad para aplicar impuestos a todas las unidades residentes y no residentes que realizan actividades económicas dentro del país.

dad del Secretario General de la OCDE, tiene por objeto responder a las necesidades analíticas de usuarios tales como autoridades de política económica, expertos en gestión de la deuda y analistas de mercado.

10.114 El objetivo central de la publicación es brindar información cuantitativa amplia sobre los instrumentos de deuda del gobierno central de los países africanos. Los datos que contiene la publicación, y la base de datos en la que se sustenta, están disponibles desde 2003 y se presentan en la moneda nacional y en euros para los ejercicios fiscales respectivos. El anuario estadístico *African Central Government Debt: Statistical Yearbook* proporciona información de los países africanos con respecto a los siguientes rubros:

- Montos pendientes de reembolso de la deuda negociable y no negociable.
- Acumulaciones y reducciones de la deuda negociable y no negociable de los gobiernos centrales.
- Plazo hasta el vencimiento y redeterminación de tasas de la deuda negociable y no negociable.
- Propiedad de la deuda negociable en moneda nacional.
- Tasas de interés (rendimiento hasta el vencimiento en los mercados secundarios).

10.115 La cobertura de los datos está por lo tanto limitada a la emisión de deuda del gobierno central, así como a los préstamos bilaterales, multilaterales y concesionales otorgados al gobierno central. Los datos no incluyen la deuda de los gobiernos estatales y locales, ni tampoco los fondos de seguridad social.

10.116 Los países incluidos en la publicación, al año 2010, son Angola, Camerún, Kenya, Madagascar, Malawi, Marruecos, Mozambique, Namibia, Nigeria, Sudáfrica, Tanzania, Túnez, Uganda y Zambia.

10.117 Las estadísticas se derivan de fuentes nacionales a partir de un cuestionario preparado bajo los auspicios de la OCDE. Los conceptos y definiciones se basan, cuando es posible, en el *Sistema de Cuentas Nacionales 1993 (SCN 1993)*. Los datos de cada país se presentan en un marco estándar amplio para facilitar la comparación entre países.

10.118 Las notas complementarias sobre las políticas de los países describen los detalles de los instrumentos de deuda de cada país y brindan información sobre el marco institucional y regulatorio así como sobre los mercados primario y secundario para los instrumentos de deuda. Las oficinas africanas de gestión de la deuda constituyen la principal fuente de información para los datos sobre instrumentos y políticas.

2. Actividades vinculadas a los balances financieros (SCN)

a. Antecedentes

10.119 El Grupo de trabajo sobre estadísticas financieras (WPFS) contribuye al objetivo de la OCDE de profundizar el conocimiento de los sistemas financieros de sus países miembros y permite una mejor comprensión de las interacciones entre la economía real y las actividades financieras en esas economías. El WPFS monitorea la recopilación de estadísticas financieras y de información metodológica, incluidos los balances financieros que son parte de la secuencia de cuentas del SCN.

b. Deuda del gobierno general y sus subsectores

10.120 Por regla general, las partidas del SCN no están consolidadas. Sin embargo, para ciertos tipos de análisis, especialmente respecto del sector gobierno general (S13), la consolidación⁴⁴ puede ser muy apropiada. Los Balances Financieros de la OCDE registran las posiciones de saldos de activos financieros y pasivos que mantienen los sectores institucionales (como el sector gobierno general y sus subsectores) en forma consolidada y no consolidada.

10.121 Se utilizan los siguientes conceptos⁴⁵:

- Los **sectores institucionales** se componen de unidades institucionales agrupadas en cinco categorías principales, de las cuales el **gobierno general (S13)** se divide a su vez en subsectores (S1311, S1312, S1313, S1314). Estas cinco categorías principales forman el sector de la **economía total (S1)**, mientras que las unidades institucionales no residentes conforman el sector del resto del mundo (S2).
- El **sector gobierno general (S13)** consiste de las entidades del gobierno general que administran y financian actividades, principalmente proporcionando bienes y servicios que no son de mercado, destinados al consumo individual o colectivo, así como instituciones sin fines de lucro que son controladas y financiadas principalmente por unidades del gobierno. La mayor parte del producto de esas unidades es provista de manera gratuita o a precios que no son económicamente significativos. A su vez, el sector S13 se divide en gobierno central (S1311),

⁴⁴La consolidación consiste en la eliminación de las transacciones y posiciones de saldos entre unidades pertenecientes al mismo sector o subsector institucional.

⁴⁵Todos los conceptos y definiciones se basan en el *SCN 1993*, aunque muchos se corresponden con el *SCN 2008*.

gobierno estatal (S1312), gobierno local (S1313) y fondos de seguridad social (S1314).

- Las **posiciones de saldos** corresponden al monto de activos y pasivos financieros en un momento determinado. Los balances financieros también incluyen una partida de resultado, el patrimonio financiero neto (véase el capítulo 3 de esta *Guía*).
- Los **activos financieros y pasivos** se agrupan en siete categorías de instrumentos, dividiéndose la mayoría de ellas en subgrupos, en función de su liquidez: oro monetario y DEG (F.1), dinero legal y depósitos (F.2), valores distintos de acciones (F.3), préstamos (F.4), acciones y otras participaciones en el capital (F.5), reservas técnicas de seguros (F.6), y otras cuentas por cobrar/por pagar (F.7). Todos los activos tienen un pasivo de contrapartida, excepto F.1.
- La **deuda bruta del gobierno general** abarca todos los pasivos (a corto y largo plazo), desde el instrumento AF.2 hasta el instrumento AF.7, de todas las instituciones del sector gobierno general (S13) que incluye los gobiernos central, estatal y local, así como el subsector de los fondos de seguridad social. La deuda bruta del gobierno central abarca todos los pasivos del subsector gobierno central (S1311).
- En las **cuentas consolidadas** se eliminan las posiciones de saldos de activos y pasivos financieros entre subsectores del mismo sector y entre unidades institucionales del mismo subsector. Dichas cuentas reflejan mejor la posición financiera de los diversos actores económicos.
- La **valoración** se registra en consonancia con los principios generales de valoración descritos en el *SCN*, es decir, a precios corrientes de mercado cuando son negociados regularmente en mercados financieros organizados. Además, a los activos financieros y pasivos se les asigna el mismo valor en los balances ya sea que figuren como activos o pasivos.

10.122 Sobre la base de un cuestionario conjunto de la OCDE y Eurostat, las estadísticas se obtienen de fuentes nacionales, principalmente bancos centrales y oficinas nacionales de estadística. Dichas estadísticas abarcan los balances financieros de todos los países de la OCDE.

H. Secretaría del Club de París

10.123 El Club de París ha desarrollado procedimientos para la reprogramación colectiva de la deuda oficial bilateral desde la década de 1950, cuando Argentina

acordó un encuentro con los acreedores bilaterales. El Club es una organización ad hoc de países acreedores (principalmente países miembros de la OCDE) que responde a solicitudes de alivio de la deuda con respecto a garantías de créditos para exportación y préstamos intergubernamentales.

10.124 Las deudas con los acreedores oficiales del Club de París son ahora reestructuradas a través de este último, especialmente desde que Rusia pasó a ser miembro del grupo en 1997. Las deudas con bancos comerciales son generalmente reestructuradas a través de consorcios de bancos comerciales. Los créditos de proveedores no asegurados y las deudas frente a gobiernos que no participan en el Club de París son normalmente reestructurados mediante negociaciones bilaterales.

I. Club de París

10.125 El Club de París es un grupo informal de países acreedores. La Tesorería de Francia mantiene una secretaría permanente, y un alto funcionario actúa como Presidente para administrar el Club de París en nombre de los demás países acreedores. Hay 19 países miembros permanentes, mientras que los países acreedores que no son miembros pueden ser invitados a tomar parte de las reuniones⁴⁶ para el tratamiento de la deuda de un determinado país deudor si tienen derechos de cobro significativos frente a ese país. El Club se reúne virtualmente todos los meses en París, tanto para discutir temas de deuda entre los miembros permanentes como para reprogramar la deuda de un determinado país deudor.

10.126 Los países que enfrentan dificultades para pagar el servicio de su deuda a acreedores bilaterales oficiales se dirigen al Presidente del Club de París para solicitar que se considere el otorgamiento de un alivio. En su reunión mensual los acreedores acuerdan atender la solicitud del país, siempre que exista un programa de ajuste respaldado por el FMI y que haya una necesidad de financiamiento que exija ser reprogramada. Normalmente se llega a un acuerdo en negociaciones realizadas personalmente o por correo si hay muy pocos acreedores. El Club de París puede “tratar” la deuda pendiente de reembolso (contraída o garantizada) por el gobierno y/o el sector público del país deudor frente a los países acreedores o sus correspondientes instituciones: garantías oficiales de créditos para exportación y préstamos

⁴⁶Hasta el año 2010, los siguientes países que no son miembros permanentes han participado como acreedores en algunos acuerdos del Club de París: Abu Dhabi, Argentina, Brasil, Corea, Israel, Kuwait, Marruecos, México, Nueva Zelandia, Portugal, Sudáfrica, Trinidad y Tobago, y Turquía.

bilaterales. Los representantes de los países acreedores reunidos en el Club de París definen el período durante el cual se dará alivio de la deuda (al que se hace referencia como período de consolidación), las deudas que se incluirán (vencimientos corrientes, posiblemente atrasos, posiblemente deuda previamente reprogramada), y los plazos de reembolso de la deuda consolidada (períodos de gracia y de reembolso).

10.127 El Club de París puede aplicar dos tipos de “tratamiento”:

- El tratamiento de los flujos, generalmente de pagos programados de amortización y de intereses que vencen en un período dado.
- El tratamiento de los saldos de todo el principal pendiente de reembolso en una fecha dada, para los países que registran antecedentes satisfactorios en su relación con el Club de París, si con ello se garantizara el fin del proceso de reprogramación.

10.128 El resultado de las negociaciones en el Club de París es un acuerdo marco multilateral (Acta Aprobada), que debe ir seguido de acuerdos bilaterales de implementación con cada entidad acreedora. La tasa de interés de la deuda reprogramada (intereses por mora) no la establece el Club de París, sino que se la determina mediante una negociación bilateral, según las tasas de mercado.

10.129 Al comenzar el proceso de alivio de la deuda, los países acreedores que integran el Club de París establecen una “fecha de corte”. Esto significa que todos los contratos de préstamo firmados después de esa fecha, en general, no son elegibles para recibir alivio de la deuda del Club de París⁴⁷. El objetivo es ayudar al país deudor a recuperar su calidad crediticia pagando las nuevas obligaciones de conformidad con su calendario original. Aun cuando el alivio de la deuda puede extenderse durante muchos años mediante una serie de acuerdos sucesivos con el Club de París, la fecha de corte generalmente no varía.

10.130 En los años ochenta se reconoció cada vez más que algunos países de bajo ingreso con una elevada deuda externa enfrentaban problemas de solvencia y no solo de liquidez. En el transcurso de los años, el Club de París ha incrementado el carácter concesional de las condiciones de reprogramación otorgadas a los países de

bajo ingreso. El nivel de reducción de la deuda por obligaciones comerciales fue aumentando gradualmente desde las condiciones de Toronto (1988, 33,33% de reducción de la deuda), pasando por las condiciones de Londres (1991, 50% de reducción de la deuda), las condiciones de Nápoles (1995, 50% a 67% de reducción de la deuda), las condiciones de Lyon (1996, 80% de reducción de la deuda) hasta las condiciones de Colonia (1999, 90% o más de reducción si fuera necesario en el marco de la Iniciativa para los Países Pobres muy Endeudados (PPME)).

10.131 En 1996 se creó la Iniciativa PPME, que por primera vez llevó a los acreedores multilaterales a otorgar a un país alivio de la deuda. El Club de París provee alivio de la deuda en el contexto de la Iniciativa PPME, inicialmente mediante la aplicación de los términos de Lyon y actualmente, los de Colonia.

10.132 El país beneficiado por un alivio de la deuda del Club de París se compromete a buscar condiciones de reestructuración al menos similares a las de sus otros acreedores externos (excepto los acreedores multilaterales, que solamente conceden alivio de la deuda a los países elegibles para recibir asistencia conforme a la Iniciativa PPME). Esto se aplica a los acreedores bilaterales que no integran el Club de París, quienes en general negocian con el país deudor de manera bilateral, así como a los acreedores privados (proveedores, bancos, bonistas, etc.).

10.133 La Iniciativa PPME demostró la necesidad de que los acreedores usen un enfoque más adaptado a las circunstancias de cada caso al decidir respecto del tratamiento de la deuda de los países deudores. De ahí que en octubre de 2003 los acreedores del Club de París hayan adoptado un nuevo enfoque para los países no clasificados como PPME: el “enfoque de Evian”.

10.134 Los acuerdos del Club de París pueden incluir una cláusula de canje de deuda, dentro de un límite generalmente fijado en 20% de las obligaciones comerciales. Los acreedores que integran el Club de París realizan en forma bilateral operaciones de canje de deuda. Desde 1997, el Club de París también permite a los países deudores pagar su deuda en forma anticipada. En los últimos años, el Club de París ofreció una nueva flexibilidad a este respecto, permitiendo pagos anticipados a valor de mercado de algunas obligaciones.

2. Alivio de la deuda de bancos comerciales

10.135 El alivio de la deuda multilateral es mucho más difícil de organizar para los bancos comerciales que

⁴⁷Los contratos de préstamo firmados después de la fecha de corte pueden no obstante ser cancelados parcial o totalmente en el marco de la Iniciativa Reforzada para los Países Pobres muy Endeudados (PPME) cuando tal cancelación sea necesaria para restablecer la sostenibilidad del correspondiente país deudor al alcanzar este el punto de culminación.

para los acreedores oficiales. Mientras que un asegurador nacional de crédito para exportación puede negociar en nombre de cualquier acreedor individual, no hay forma de consolidar los derechos comerciales de los bancos nacionales. Antes bien, cada banco acreedor debe aprobar el acuerdo resultante y, en el caso de los préstamos sindicados, a menudo su número asciende a más de un centenar.

10.136 El patrón que siguen las negociaciones fue establecido en un acuerdo de 1970 entre Filipinas y sus bancos comerciales acreedores. Los bancos acreedores forman un comité (al que a veces se hace referencia como el Club de Londres) compuesto por alrededor de una docena de personas que representan a los principales bancos acreedores. La composición del comité —que puede ser completamente diferente en cada caso— toma en cuenta la nacionalidad de los bancos que componen el consorcio de modo que en las negociaciones se puedan contemplar los distintos sistemas impositivos y regulatorios aplicables a los bancos de diferentes países. El comité negocia un “principio de acuerdo” con representantes del país deudor. Una vez aprobado por todos los bancos acreedores, el acuerdo se firma, y entra en vigencia cuando se cumplen ciertos requisitos, como el pago de comisiones y de atrasos. Al igual que en el caso de la reprogramación de deudas con los acreedores oficiales, los bancos normalmente otorgan alivio de la deuda en el contexto de un programa de ajuste del país deudor respaldado por un acuerdo con el FMI. A diferencia de lo que ocurre con los acreedores del Club de París, no hay una fecha “de corte”.

10.137 En los acuerdos con los bancos comerciales se reestructura el principal, y es infrecuente la consolidación de los costos originales por concepto de intereses. Como en el caso de los acuerdos del Club de París, la consolidación de la deuda a corto plazo es también inusual (no obstante, cuando una parte importante de los atrasos corresponde a deuda a corto plazo, a menudo no hay otra alternativa que reestructurar). Una de las iniciativas para reducir la carga de la deuda comercial fue el plan Brady (1989). Esta iniciativa de reestructuración de la deuda basada en el mercado ofrecía un menú de opciones a los bancos acreedores, que incluía recompras (en las que el gobierno deudor recompra deuda con un descuento que es acordado con los bancos acreedores); un canje de deuda por bonos con descuento pero ofreciendo una tasa de interés de mercado (bonos con descuento), y un intercambio a la par por bonos que rendían una tasa de interés inferior a la de mercado (bonos de reducción de intereses). Los bonos con descuento y los bonos de reducción de intereses estaban totalmente garantizados por títulos públicos de cupón cero de Estados Unidos en

cuanto al principal, con colateralización parcial de los pagos de intereses.

I. Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD)

10.138 La UNCTAD es el punto central dentro del sistema de las Naciones Unidas para el tratamiento integral de las cuestiones relacionadas con la deuda. A través de su Subdivisión de Financiación de la Deuda y el Desarrollo (DDFB, por sus siglas en inglés), realiza estudios y análisis de políticas y además presta asistencia técnica.

10.139 La UNCTAD tiene a su cargo la preparación del Informe Anual del Secretario General de las Naciones Unidas a la Asamblea General sobre problemas de deuda externa de las economías en desarrollo y en transición. En dicho informe se analizan las últimas tendencias y temas emergentes, y se formulan recomendaciones en materia de políticas. La UNCTAD también proporciona un sustancial apoyo a las deliberaciones de la Asamblea General de la ONU acerca del tema de la agenda relativo a la deuda.

10.140 Asimismo, la UNCTAD realiza, entre otras cosas, estudios acerca del marco analítico para los análisis de sostenibilidad de la deuda, la deuda interna y los mercados de bonos, así como también los mecanismos institucionales para la gestión de la deuda.

10.141 La UNCTAD presta servicios de asesoramiento selectivo a los países deudores en el diseño de estrategias sostenibles de deuda pública y las negociaciones conexas tales como las renegociaciones de la deuda con el Club de París. La DDFB también trabaja para promover una postura responsable en materia de préstamos y endeudamiento soberano, y la gestión de riesgos de la deuda pública.

10.142 La Subdivisión de Financiación de la Deuda y el Desarrollo de la UNCTAD también ofrece una amplia gama de servicios de asistencia técnica a los países en desarrollo para fortalecer su capacidad de gestionar la deuda pública de manera eficaz. Esta cooperación técnica es brindada por el Programa del Sistema de Gestión de la Deuda y Análisis Financiero (SIGADE).

I. Panorama general del Programa del Sistema de Gestión de la Deuda y Análisis Financiero (SIGADE)

10.143 El programa SIGADE de la UNCTAD ha ayudado con éxito a los gobiernos a mejorar su capacidad de gestionar la deuda desde principios de los años ochenta. Hasta 2010, ha dado respaldo a 66 países y 102

instituciones. Conforme evolucionaba la situación de endeudamiento de los países en desarrollo durante las últimas tres décadas, el programa SIGADE ha adaptado su asistencia técnica a las cambiantes necesidades de los países en materia de gestión de la deuda.

10.144 El programa SIGADE ofrece a los países un conjunto de soluciones de comprobada eficacia para mejorar su capacidad de administrar la gestión de los pasivos públicos y producir datos fiables sobre la deuda a los fines de la formulación de políticas. Esto incluye su programa informático especializado para la gestión de la deuda, SIGADE —que facilita sustancialmente la labor de la oficina de la deuda—, así como servicios de asesoramiento y actividades de capacitación en gestión de la deuda.

10.145 Los productos y servicios ofrecidos por el programa SIGADE son actualizados permanentemente en consonancia con los nuevos requerimientos de los países y de acuerdo con las mejores prácticas de gestión de la deuda. Son compartidos con los países a través de proyectos de cooperación técnica, así como también mediante conferencias y talleres internacionales y regionales. Como parte de las Naciones Unidas, la asistencia técnica del Programa está disponible para todos los países que la soliciten. Se suministra en los idiomas árabe, español, francés e inglés.

10.146 El programa proporciona apoyo continuo a los países usuarios del sistema SIGADE, incluso después de concluidas las actividades del proyecto del país, a través de su servicio de Mesa de Ayuda.

10.147 El Programa provee lo siguiente:

- Fortalecimiento de las capacidades a través del sistema SIGADE diseñado para satisfacer las necesidades operacionales, estadísticas y analíticas de los administradores de deuda y los órganos que intervienen en la elaboración de estrategias para la deuda pública, así como también capacitación en el uso del sistema.
- Fortalecimiento de las capacidades mediante los servicios de asesoramiento del programa, que incluyen evaluación de necesidades y asesoramiento sobre aspectos técnicos, administrativos, jurídicos e institucionales de la gestión de la deuda, asistencia en la instalación y mantenimiento del programa informático.
- Fortalecimiento de las capacidades en habilidades de gestión de la deuda y, a través de los módulos del programa, en validación de datos, estadísticas y análisis de la deuda.

10.148 En el anexo de este capítulo se describe con mayor detalle el sistema SIGADE de gestión de la deuda.

2. Servicios de asesoramiento de SIGADE

10.149 Por invitación de una institución gubernamental, la UNCTAD realizará una evaluación de las necesidades relativas a la capacidad de dicha institución de gestionar la deuda de su país. Luego la UNCTAD y el gobierno trabajarán juntos para definir aquellos ámbitos de la gestión de la deuda que mejorarían con el respaldo del programa SIGADE. Todas las actividades definidas se esbozarán en un documento preliminar del proyecto de cooperación técnica y se presentarán a los posibles organismos proveedores de financiamiento. El proyecto comenzará a ejecutarse una vez aprobado el documento por todas las partes. Mediante ese tipo de proyecto, el Programa provee asesoramiento, por ejemplo, acerca de la instalación y uso del sistema SIGADE, su integración con otros sistemas de gestión financiera, la construcción de bases de datos, estrategias de deuda, comunicaciones y flujos de información, técnicas de financiamiento, análisis crediticio y renegociación de deuda, entre otros temas. El asesoramiento también continuará tras la conclusión de cada proyecto, a través de servicios tales como el apoyo de la Mesa de Ayuda.

3. Capacitación y fortalecimiento de las capacidades a través de SIGADE

10.150 El Programa ofrece una gama completa de servicios de capacitación y de desarrollo de las capacidades más amplias, que van desde la capacitación funcional y técnica sobre el sistema SIGADE, incluso respecto de distintos tipos de instrumentos de deuda, a la producción de una serie de informes orientados a diferentes audiencias, mediante análisis y vinculaciones con otros sistemas. También ofrece módulos integrales de fortalecimiento de las capacidades en los temas de validación de datos y estadísticas de la deuda y análisis de las carteras de deuda. Dichos módulos tienen por objeto dar respaldo a las autoridades gubernamentales, no solo para adquirir conocimientos y habilidades en los temas respectivos, sino también para aplicarlos en el desarrollo de productos definidos, que el gobierno (generalmente el ministerio de Hacienda o el gobernador del banco central) se compromete a seguir produciendo de manera sostenible. Esos productos son calendarios de validación de datos, boletines de estadísticas de la deuda y revisiones de la cartera de deuda, y tienen por objeto aplicar las últimas normas internacionales al respecto.

10.151 Para la realización de esas actividades de fortalecimiento de las capacidades se adopta un enfoque de

abajo hacia arriba. Se comienza con la asistencia en la creación de una base de datos de la deuda (instalación del sistema SIGADE, capacitación, registro de información sobre la deuda, validación de datos de la deuda), seguida de capacitación en la generación y producción de estadísticas fiables sobre la deuda (incluidos boletines estadísticos) y posteriormente de asistencia en la realización de análisis de cartera de la deuda (composición adecuada de la cartera) y en comprender los conceptos del análisis de sostenibilidad de la deuda. La capacitación se brinda a nivel nacional y regional.

4. Conferencia de la UNCTAD sobre gestión de la deuda

10.152 Año por medio, la UNCTAD organiza una conferencia internacional sobre gestión de la deuda, que congrega a representantes de gobierno (en su mayoría provenientes de las capitales de los países), organismos internacionales, el sector financiero y jurídico privado, el mundo académico y la sociedad civil. La Conferencia sirve como un foro de debate para los países sobre muchas de las cuestiones más pertinentes de la gestión de la deuda y las finanzas públicas, siendo su objetivo último ayudar a los países en desarrollo a gestionar su deuda con mayor eficacia. La reunión también brinda a los administradores de deuda y autoridades de política económica de todo el mundo una excelente oportunidad para interactuar y compartir experiencias.

5. Otras actividades

10.153 El programa SIGADE también brinda respaldo a otros organismos internacionales en el desarrollo de las capacidades de gestión de la deuda. Una iniciativa importante es el Mecanismo de Gestión de la Deuda (DMF, por sus siglas en inglés) del Banco Mundial. Los dos principales productos de este mecanismo son la herramienta de evaluación de desempeño de gestión de la deuda (DeMPA, por sus siglas en inglés), cuyo objeto es evaluar la capacidad de un país para gestionar su deuda, y la Estrategia para la gestión de la deuda a mediano plazo (MTDS, por sus siglas en inglés), una herramienta basada en Excel diseñada para dar apoyo a los países en la preparación y actualización de sus estrategias de deuda.

10.154 La UNCTAD también brinda actualmente un amplio respaldo a la Iniciativa para el Desarrollo (IDI) de la Organización Internacional de Entidades Auditoras Superiores (INTOSAI, por sus siglas en inglés), en su programa de fortalecimiento de las capacidades de las entidades auditoras superiores para realizar una auditoría

pública. Esto se realiza a través de un memorando de entendimiento formal con la IDI, mediante el cual el programa SIGADE provee conocimiento técnico a la iniciativa para desarrollar material didáctico, dar una capacitación integral a los auditores de las entidades fiscalizadoras superiores nacionales, revisar la versión preliminar de los planes auditoría nacionales y realizar tareas de apoyo conexas para todas esas actividades. El Programa también participa en seminarios y talleres de la IDI sobre gestión de deuda, y también se adapta el sistema SIGADE para satisfacer los requerimientos de dicha iniciativa.

6. SIGADE y la Guía de estadísticas de la deuda del sector público

10.155 El sistema SIGADE guarda coherencia con esta *Guía*. Se ha procurado garantizar que los fundamentos conceptuales centrales sean congruentes. Esto incluye lo relativo a la definición, cobertura, valoración, cálculos del valor presente, clasificaciones y presentación de información:

- **Definiciones.** Todas las definiciones de deuda, deuda del sector público y términos relacionados son coherentes entre el sistema SIGADE y la *Guía*.
- **Cobertura.** El sistema SIGADE aborda la mayoría de los instrumentos incluidos en esta *Guía*. Cierta información acerca de los instrumentos, tales como los atrasos adeudados a proveedores, en general no está incorporada, pero esto puede hacerse si se dispone de los datos respectivos.
- **Valoración.** Las valoraciones de saldos y flujos son coherentes. Los saldos se valoran a los tipos de cambio de cierre del período, y las transacciones en el día de la transacción. También es posible registrar los instrumentos a su valor de mercado.
- **Valor presente.** Los cálculos del valor presente también se incorporan en el sistema SIGADE, usando los conjuntos de tasas de interés específicas de la moneda según se requiera, como por ejemplo las tasas de interés comerciales de referencia.
- **Clasificaciones.** El sistema SIGADE también incluye todas las clasificaciones incorporadas en esta *Guía*, por sector deudor, instrumento y vencimiento (original y residual). Asimismo, se incluyen muchos otros tipos de clasificaciones, según acreedor, estado de la garantía y sector económico.
- **Informes.** El sistema SIGADE proporciona un amplio conjunto de informes, que concuerdan con los cuadros

principales de la presente *Guía*. También tiene una metodología flexible de presentación de información, que permite al usuario adaptar los informes a sus necesidades y generar un sustancial conjunto de informes, para responder a los requerimientos adicionales propios de la institución o del país.

J. Banco Mundial

10.156 El Banco Mundial recopila y divulga datos sobre la deuda del gobierno general y del sector público. Esos datos son recopilados y publicados trimestralmente. Los datos usan clasificaciones y definiciones con arreglo a la presente *Guía* y en concordancia con las utilizadas en otros manuales estadísticos macroeconómicos: el *SCN*, el *Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional*, las *Estadísticas de la deuda externa*, el *Manual de estadísticas de finanzas públicas*, el *Manual de estadísticas de valores* y el *Manual de estadísticas monetarias y financieras*.

10.157 El interés del Banco Mundial en las estadísticas de la deuda del sector público es tanto analítico como operacional. Al nivel analítico, el Banco es una de las principales fuentes internacionales de información y análisis sobre la situación económica de los países en desarrollo. Mediante la evaluación de desempeño de gestión de la deuda pública (DeMPA, por sus siglas en inglés), el Banco evalúa los resultados de dicha gestión a través de un amplio conjunto de indicadores de desempeño que abarcan toda la gama de funciones de gestión de la deuda pública. A nivel operacional, las actividades de préstamo y endeudamiento del Banco exigen un estrecho seguimiento de la situación financiera general de cada prestatario, como por ejemplo la capacidad de atender el servicio de la deuda.

10.158 En 2010, el Banco Mundial y el FMI, con el aval del Grupo de tareas interinstitucional sobre estadísticas financieras (GTIEF), introdujo una base de datos de la deuda del sector público (DSP), que puede consultarse

en el sitio del Banco Mundial en Internet⁴⁸. Las fuentes primarias de dichos datos son los ministerios de Hacienda, las tesorerías y los bancos centrales.

10.159 El principal propósito de la base de datos DSP es facilitar la divulgación puntual y en formatos estandarizados de los datos sobre la deuda del sector público. Al reunir esos datos y metadatos en una única ubicación central, la base de datos permite el análisis macroeconómico y la comparación entre países. Los datos sobre la deuda correspondientes al gobierno general están disponibles y son esenciales para la comparación con los datos sobre la deuda externa (que cubren el gobierno general) y calcular la deuda interna del gobierno general como la diferencia entre la deuda total del gobierno general y la correspondiente deuda externa.

10.160 La base de datos está organizada en cinco conjuntos de cuadros sobre los siguientes componentes del sector público: gobierno central presupuestario, gobierno central, gobierno general, sociedades públicas no financieras, y sociedades públicas financieras. Los cuadros tienen por objeto recopilar datos clasificados por instrumento de deuda, plazo de vencimiento y moneda de denominación, y por residencia del acreedor, de manera concordante con los cuadros del capítulo 5 de esta *Guía*.

10.161 El sitio del Banco Mundial en Internet sobre estadísticas de la deuda del sector público ofrece información, con los correspondientes enlaces, sobre fuentes de información complementaria y relacionada, tales como el Centro Conjunto de Información sobre Deuda Externa⁴⁹, Estadísticas trimestrales sobre la deuda externa⁵⁰, datos bancarios y de valores del BPI, la Encuesta coordinada sobre inversión de cartera del FMI, el anuario estadístico de las finanzas públicas (*Government Finance Statistics Yearbook*) y el informe sobre estadísticas financieras internacionales (*International Financial Statistics*) del FMI.

⁴⁸Véase <http://www.worldbank.org/qpsd>.

⁴⁹Véase <http://www.jedh.org>.

⁵⁰Véase <http://www.qeds.org>.

Anexo: Sistemas de registro y gestión de la deuda y análisis financiero

En este anexo se presentan detalles sobre el paquete de programas informáticos para la gestión de la deuda de la Secretaría de la Commonwealth y el Sistema de Gestión de la Deuda y Análisis Financiero (SIGADE) de la UNCTAD.

I. Soluciones para la gestión de la deuda de la Secretaría de la Commonwealth (CS-DMS)

10.162 Las Soluciones para la gestión de la deuda (CS-DMS, por sus siglas en inglés) de la Secretaría de la Commonwealth consisten en un paquete de tres productos informáticos: CS-DRMS, CS-SAS y Horizon⁵¹. Al año 2011, estos programas informáticos ya habían sido instalados en 60 países pertenecientes o no a la Commonwealth, en más de 100 sitios web de los ministerios de Hacienda, bancos centrales, tesorerías, oficinas de la contaduría general y gobiernos provinciales.

a. Principales funcionalidades

i. Sistema de registro y gestión de la deuda de la Secretaría de la Commonwealth (CS-DRMS)

10.163 El CS-DRMS es una herramienta integrada para el registro, seguimiento, análisis y presentación de informes de la deuda pública y la deuda con garantía pública. Además de servir como un repositorio integral de todos los tipos de deuda externa e interna (incluidos los títulos) y garantías por instrumento y en forma agregada, permite a los usuarios registrar y gestionar la deuda del sector privado y las donaciones. El sistema puede ser utilizado en todo el ciclo de operaciones y transacciones de deuda dentro de un país comenzando con la negociación de un préstamo, o la emisión de un título, hasta su rescate.

10.164 El sistema se ha diseñado teniendo en mente al usuario. Tiene una interfaz gráfica fácil de usar que permite al funcionario encargado de la gestión de la deuda revisar las transacciones de endeudamiento y otras transacciones conexas del gobierno de manera rápida y fácil, mediante diversas agregaciones (véase el gráfico 10.1).

10.165 El CS-DRMS sigue las normas y convenciones internacionales en cuanto a la forma en que se registran los datos de la deuda, incluidos los aspectos de cobertura de la compilación, clasificación contable, valoración y presentación de informes. Por lo tanto, el sistema cumple

con los requisitos de registro y declaración de información prescritos por los manuales de compilación de estadísticas de la deuda (esta *Guía* y *Estadísticas de la deuda externa: Guía para compiladores y usuarios*) desarrollados bajo la égida del Grupo de Tareas Interinstitucional sobre Estadísticas Financieras.

10.166 El CS-DRMS puede ser configurado fácilmente para respaldar operaciones específicas de gestión de la deuda y provee una serie de controles y validaciones para garantizar que los datos se almacenen de manera correcta y segura. Su enfoque holístico ofrece una amplia gama de funcionalidades y una arquitectura robusta, segura y abierta que permite crear interfaces con sistemas de terceros.

10.167 El sistema está siendo mejorado continuamente para reflejar los cambios en la gestión de la deuda, las prácticas de los acreedores, las normas de información sobre la deuda y la tecnología para mantenerlo en sintonía con la evolución del entorno, y también para atender las variadas necesidades de los países clientes. Las principales funciones del CS-DRMS se resumen a continuación y en el cuadro 10.1.

Registro de la deuda

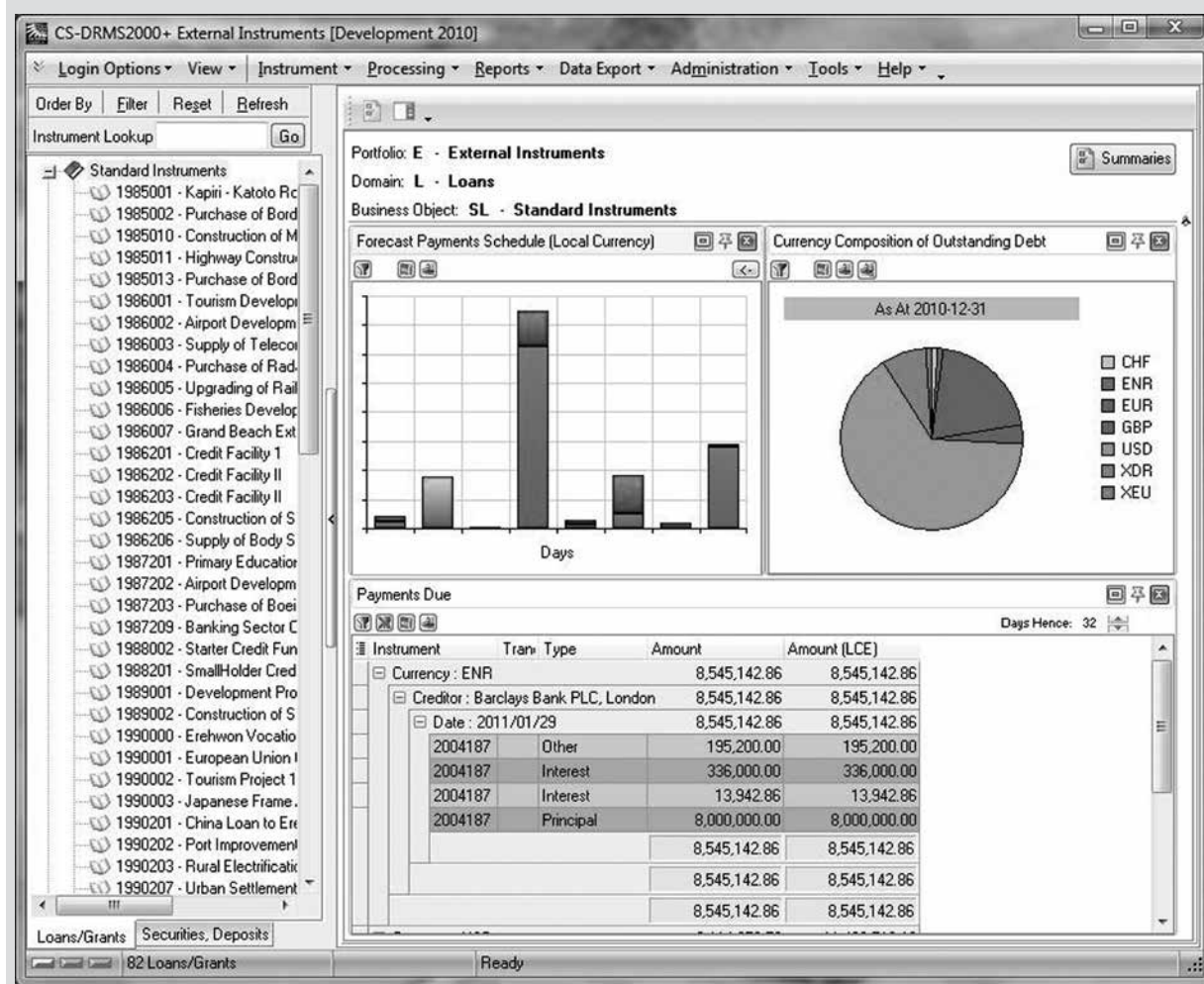
10.168 El CS-DRMS es un sistema integrado que registra diversos tipos de flujos —deuda externa e interna, donaciones y préstamos del gobierno— para la administración y gestión cotidiana de diversas operaciones de deuda. Cuenta con un módulo amplio de préstamos que permite el registro de una variada gama de instrumentos oficiales y comerciales, incluidas la deuda a corto plazo y la deuda del sector privado. Su amplio módulo de títulos contempla el registro de diversos tipos de títulos públicos, incluidas letras del Tesoro, bonos (a tasa fija, flotante, con descuento e instrumentos indexados), pagarés y obligaciones negociables a corto plazo. Los bonos soberanos emitidos en los mercados internacionales de capital también pueden ser registrados en el CS-DRMS.

10.169 Las proyecciones de pagos del servicio de la deuda son generadas en función de las características del instrumento y pueden ser comparadas con las transacciones reales en el sistema. A partir de estos datos, el sistema actualiza automáticamente los saldos y flujos proyectados de la deuda pendiente de reembolso, incluidos los atrasos.

10.170 Un módulo dedicado a los desembolsos ofrece facilidades para el registro y rastreo de diversos tipos de desembolsos (por ejemplo, reembolso, adelanto en efectivo, pago directo) para la ejecución de proyectos. El módulo

⁵¹Horizon fue presentado al público en octubre de 2012.

Gráfico 10.1. El sistema CS-DRMS de la Secretaría de la Commonwealth



también puede utilizarse para captar el plan de cuentas del gobierno y las partidas de gasto y producir informes en formato de presupuesto y de plan de cuentas.

Informes sobre la deuda

10.171 El CS-DRMS tiene una facilidad de presentación de informes totalmente adaptable y flexible. Ofrece más de 100 informes estándar disponibles dentro del sistema, que responden a las necesidades de la mayoría de los países en materia de funciones operacionales, analíticas y estadísticas. Cuando se requieren otros informes, los usuarios pueden crear los suyos mediante un asistente de fácil acceso y una herramienta avanzada de preparación de informes.

10.172 El sistema cumple plenamente con los requisitos internacionales de presentación de información de las iniciativas NEDD, SGDD, las estadísticas trimestrales

de la deuda externa (QEDS), el sistema de notificación de la deuda (DRS), y la base de datos de estadísticas de la deuda del sector público (DSP) en el ámbito del FMI y el Banco Mundial. Asimismo, el CS-DRMS tiene una serie de informes incorporados que se ajustan a las plantillas exigidas en diversas iniciativas de divulgación de datos. El sistema también provee enlaces automáticos al Sistema de Notificación de la Deuda del Banco Mundial y el SGDD-QEDS.

Análisis de la deuda

10.173 El CS-DRMS tiene amplios elementos analíticos que permiten un fácil análisis de toda la cartera de deuda. El módulo de análisis provee una serie de funciones de análisis de cartera para resumir las características de la cartera de la deuda, como el perfil del acreedor, la compo-

Cuadro 10.1. Principales funciones del sistema CS-DRMS de la Secretaría de la Commonwealth

Registro y gestión	Informes	Análisis	Otras funciones
<ul style="list-style-type: none"> Mantener un inventario de todos los instrumentos de deuda externa e interna (y donaciones), incluidos: <ul style="list-style-type: none"> Deuda y garantías del sector público Deuda a corto plazo y del sector privado Acuerdos de reestructuración, incluidas reprogramaciones Registrar todas las condiciones contractuales de los instrumentos, incluida una copia de cualquier documentación conexa Registrar otra información pertinente, tal como tipo de cambio, tasas de interés y datos macroeconómicos Proyectar los pagos por servicio de la deuda, por instrumentos y en términos agregados, con y sin desembolsos futuros Registrar las transacciones efectivas de servicio de la deuda y desembolsos, por transacción Identificar la deuda con atrasos y calcular las multas Realizar el seguimiento de la utilización de préstamos y donaciones y de los desembolsos Registrar y realizar el seguimiento de garantías, préstamos otorgados y reéstamos Gestionar la cartera mediante reestructuraciones y el uso de derivados 	<ul style="list-style-type: none"> Cumplir plenamente con las normas internacionales de compilación de datos sobre la deuda (por ejemplo, las guías de estadísticas de deuda pública y estadísticas de deuda externa) Elaborar más de 100 informes estándar para satisfacer diversos requerimientos de presentación de información para funciones operacionales, analíticas y estadísticas Elaborar informes predefinidos basados en las plantillas internacionales de presentación de información de las NEDD, el SGDD, el Sistema de notificación de deuda y la Deuda del Sector Público Proporcionar información e informes sobre cualquier instrumento o clase de instrumentos Fácil generación de informes personalizados para cumplir con cualquier otro requerimiento de declaración de información Transferir datos electrónicamente al Sistema de notificación de deuda del Banco Mundial y el SGDD-QEDS Exportar datos para su uso en otras herramientas analíticas tales como las herramientas de la MTDS del FMI y el Banco Mundial y las plantillas de ASD para los países de ingreso bajo y medio 	<ul style="list-style-type: none"> Efectuar análisis de sensibilidad sobre variaciones de la tasa de interés y el tipo de cambio bajo distintos escenarios Realizar pruebas para evaluar las implicaciones de nuevos endeudamientos, en función de diferentes supuestos acerca de las monedas, tasas de interés y condiciones de reembolso Evaluar distintas alternativas de préstamos Evaluar diferentes propuestas para el refinanciamiento y reprogramación de los préstamos y calcular el alivio de la deuda Combinar los datos sobre deuda del CS-DRMS con datos económicos exógenos para proyectar indicadores de deuda críticos, tanto en valor nominal como en valor presente Computar diversos indicadores de costo y riesgo y evaluar la exposición a diferentes tipos de riesgos (por ejemplo, tipo de cambio, tasa de interés, renovación, refinanciamiento) 	<ul style="list-style-type: none"> Emplear herramientas de validación para garantizar la integridad y la exactitud de la base de datos Integrar las funciones de front, middle y back office mediante las opciones de gestión de la base de datos y de seguridad Reducir el riesgo operativo controlando el acceso y realizando funciones tales como copias de resguardo y procesos de recuperación de datos Permitir una fácil integración con otros sistemas de información sobre gestión financiera para elevar la eficiencia y minimizar el riesgo operativo <p>Planes futuros</p> <ul style="list-style-type: none"> Habilitación en Internet para el registro y la presentación de información en línea Plenas capacidades para contabilidad en base devengado y valoración de mercado Capacidades ampliadas para la evaluación y el seguimiento de pasivos contingentes

sición en términos de monedas, el perfil de vencimiento, los tipos de intereses y las tasas de interés, y una variedad de indicadores de riesgo.

10.174 Los usuarios pueden crear sus propias proyecciones de variables macroeconómicas y escenarios de endeudamiento para analizar su impacto en la cartera. Los principales coeficientes de endeudamiento se presentan como un elemento estándar del análisis pero se pueden definir otros coeficientes para responder a necesidades específicas de los países. Los resultados del análisis se presentan en formato

gráfico y pueden exportarse a aplicaciones de terceros, tales como Microsoft Excel, para un mayor análisis y manipulación. El CS-DRMS también contiene facilidades para generar datos como informes incorporados en las plantillas prescritas (plantillas para países de bajo ingreso y con acceso a los mercados) para el análisis de sostenibilidad de la deuda en el marco relativo al tema y también para el conjunto de herramientas de la Estrategia para la gestión de la deuda a mediano plazo (MTDS), ambos desarrollados en forma conjunta por el FMI y el Banco Mundial.

Reestructuración de la deuda

10.175 El CS-DRMS incorpora facilidades amplias para administrar la reestructuración de la deuda. Además de manejar el refinanciamiento, las recompras y los derivados (opciones incorporadas, canjes, etc.), el sistema también cuenta con una funcionalidad especializada para la reestructuración a través del Club de Londres y el Club de París, por ejemplo mediante las Iniciativas PPME e IADM.

Sistemas Integrados de Información para la Gestión Financiera

10.176 Más allá de las interfaces con los portales de información y las herramientas establecidas de gestión de la deuda, el CS-DRMS puede vincularse con los Sistemas Integrados de Información para la Gestión Financiera (SIIGF). Además de proveer la solución técnica para tal integración en cualquier país cliente en particular, la Secretaría también da respaldo a los países en el análisis de sus procesos de negocios para maximizar los aumentos de eficiencia logrados con tal integración.

ii. Sistema de Subasta de Valores de la Secretaría de la Commonwealth (CS-SAS)

10.177 El CS-SAS ayuda a las oficinas de la deuda que intervienen en la subasta de valores a administrar cada etapa del proceso, desde el día de notificación hasta que se recibe el pago de los oferentes ganadores y se generan electrónicamente las cartas de asignación. Las principales capacidades del sistema incluyen las siguientes:

- Subasta de diferentes tipos de instrumentos, como letras y bonos del Tesoro.
- Permite diversos tipos de subastas, incluidas las de precio uniforme y precio ofrecido.
- Permite procesos de oferta basados tanto en el rendimiento como en el precio.
- Procesamiento de ofertas tanto competitivas como no competitivas.
- Registro de pagos por ofertas ganadoras.
- Pago de comisiones a los operadores primarios.
- Gestión del flujo de trabajo de punta a punta.
- Enlaces con el CS-DRMS y otros sistemas para transferir las ofertas ganadoras.

10.178 El CS-SAS proporciona una serie de informes operacionales para la realización de subastas, los que se

complementan con diversos informes analíticos para analizar datos de subastas anteriores. La cobertura de las ofertas y los movimientos del rendimiento de subastas anteriores están representados en un gráfico que compara los montos notificados, ofrecidos y asignados. El desarrollo de las subastas puede ser monitoreado en tiempo real, y además es posible comparar el resultado de diferentes subastas (véase el gráfico 10.2).

10.179 La Secretaría también ofrece un sistema de presentación de ofertas por Internet que permite a los oferentes colocar sus ofertas electrónicamente y administrarlas en un entorno en línea seguro (véase el gráfico 10.3).

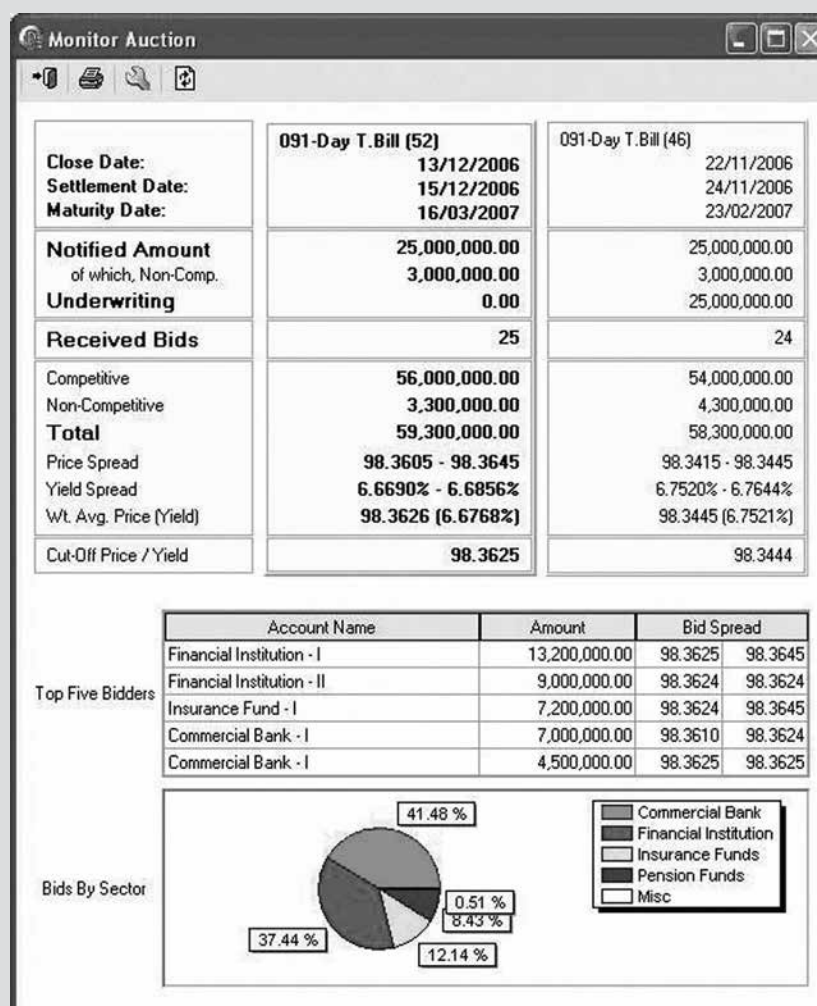
iii. Horizon

10.180 Horizon es un sistema especializado que respalda la toma de decisiones en las funciones de análisis y gestión de riesgos (*middle office*) y de operaciones de negociación y emisión (*front office*), cuyo objeto es ayudar a los órganos respectivos a administrar prudentemente la deuda pública focalizándose en el costo y el riesgo. La herramienta se basa en un marco integrado para el desarrollo y la aplicación de una estrategia de gestión de la deuda y permite a los administradores de deuda formular y evaluar los costos y riesgos de estrategias alternativas de endeudamiento (véase el gráfico 10.4). También permite a los administradores implementar y monitorear su estrategia deseada a través de la integración de la gestión de caja y de deuda, el desarrollo de un plan de endeudamiento anual que incluya un calendario de emisión y operaciones de gestión de pasivos (por ejemplo, recompras, intercambios, opciones incorporadas, reestructuraciones y canjes). Si bien forma parte del CS-DMS, el sistema ha sido diseñado para servir como interfaz con cualquier programa informático de registro de la deuda para importar datos relativos a la cartera de deuda.

10.181 La herramienta brinda a los administradores de deuda la posibilidad de realizar una variedad de análisis, desde básicos a avanzados, sobre toda la cartera de deuda pública. Se concentra en los costos y riesgos asociados con diferentes estrategias de endeudamiento bajo distintos escenarios para analizar estrategias alternativas. Mediante la aplicación del sistema Horizon, se pueden analizar exhaustivamente diversos riesgos de mercado y de refinanciamiento.

10.182 Una vez seleccionada la estrategia deseada, Horizon permite al administrador de deuda aplicarla mediante el desarrollo de un plan de endeudamiento anual, incluida la simulación de un calendario de emisión de títulos públicos. En la tarea de desarrollar un mercado de deuda interna, el sistema respalda concretamente la creación de bonos de referencia mediante la reapertura de emisiones de títulos existentes.

Gráfico 10.2. El Sistema de Subasta CS-SAS de la Secretaría de la Commonwealth



10.183 Para implementar una estrategia concreta dentro de Horizon, diversas operaciones de gestión de pasivos, tales como recompras, intercambios, pagos anticipados, prefinanciación, canjes y el ejercicio de opciones incorporadas, pueden ser analizadas a través de su impacto en la cartera. Dichas operaciones de gestión de pasivos también pueden incluirse como parte del plan de endeudamiento anual para una planificación integral de la gestión de la deuda. El sistema también activará la necesidad de realizar ciertas operaciones de gestión de pasivos según los límites al riesgo de refinanciación que haya estipulado el administrador de deuda.

10.184 Por último, el sistema incorpora estrategias y operaciones de otorgamiento de préstamos para permitir

un análisis holístico de cualquier estrategia de gestión de deuda dentro de un marco de gestión de riesgos de activos y pasivos.

b. Seguridad del sistema

10.185 El paquete informático CS-DMS incorpora características de seguridad a varios niveles íntegramente configurables por el usuario para responder a los requerimientos de cada país. La configuración de seguridad permite crear grupos de trabajo y funciones para que concuerden con la configuración propia del país, tales como el modelo de *front*, *middle* y *back office*. A los usuarios se les puede asignar funciones apropiadas para restringir su acceso a las pantallas y a los informes según la configuración de seguridad.

Gráfico 10.3. El sistema de presentación de ofertas de la Secretaría de la Commonwealth

Commonwealth Secretariat You are logged in as **org4** [Logout](#)

[Auctions](#) [User](#) [Reports](#)

Agency: **CB01 - Commercial Bank - I** Account No: **CB011 - Commercial Bank - I**

Current Auctions **Previous Auctions**

Instruments: **Select Instrument...** Maturity Period: **Select Maturity Period...** [Show All](#)

Auction No	Description	Close	Status
167	BOND 3 YEAR9	09/03/2010	Complete
158	091-Day T.Bill	19/02/2010	Closed
153	091-Day T.Bill	19/02/2010	Results Published
149	091-Day T.Bill 16/04/2010	15/01/2010	Complete
56	364-Day T.Bill - 22/12/2006	20/12/2006	Closed
55	091-Day T.Bill - 22/12/2006	20/12/2006	Closed
54	5-Year Bond 2006 @10.70% - Reissue	13/12/2006	Closed

Summary **Bids**

Select Status... [Show All](#)

Bid No	Amount	Price	Source	Competitive	Status	Allotted Amount	Allotment Price	Allotment Yield	Cost Price	Payment Amount
1.979	600,000.00	97.89	Online	Y	Paid	600,000.00	97.89	12.31	587,340.00	647,340.00
1.978	100,000.00	67.89	Online	Y	New					
1.977	700,000.00	98.78	Online	Y	Cancelled					
1.976	200,000.00	0.00	Online	N	Paid	200,000.00	97.89	12.31	195,780.00	215,780.00
1.975	100,000.00	99.78	Online	Y	Paid	100,000.00	99.78	10.24	99,780.00	109,780.00

c. Características tecnológicas

10.186 Los productos del programa informático operan tanto en Oracle como en Microsoft SQL Server a modo de interfaz de almacenamiento de la información (*backend*) de la base de datos. El programa informático está disponible tanto en inglés como en francés, y tiene un diseño independiente del idioma para facilitar su traducción a otros idiomas.

10.187 El programa informático tiene una función de Ayuda, tanto en línea como en copia impresa, respaldada por una sección de preguntas frecuentes en el sitio web de DMS y una línea directa de asistencia permanente del personal técnico ubicado en la sede central en Londres⁵².

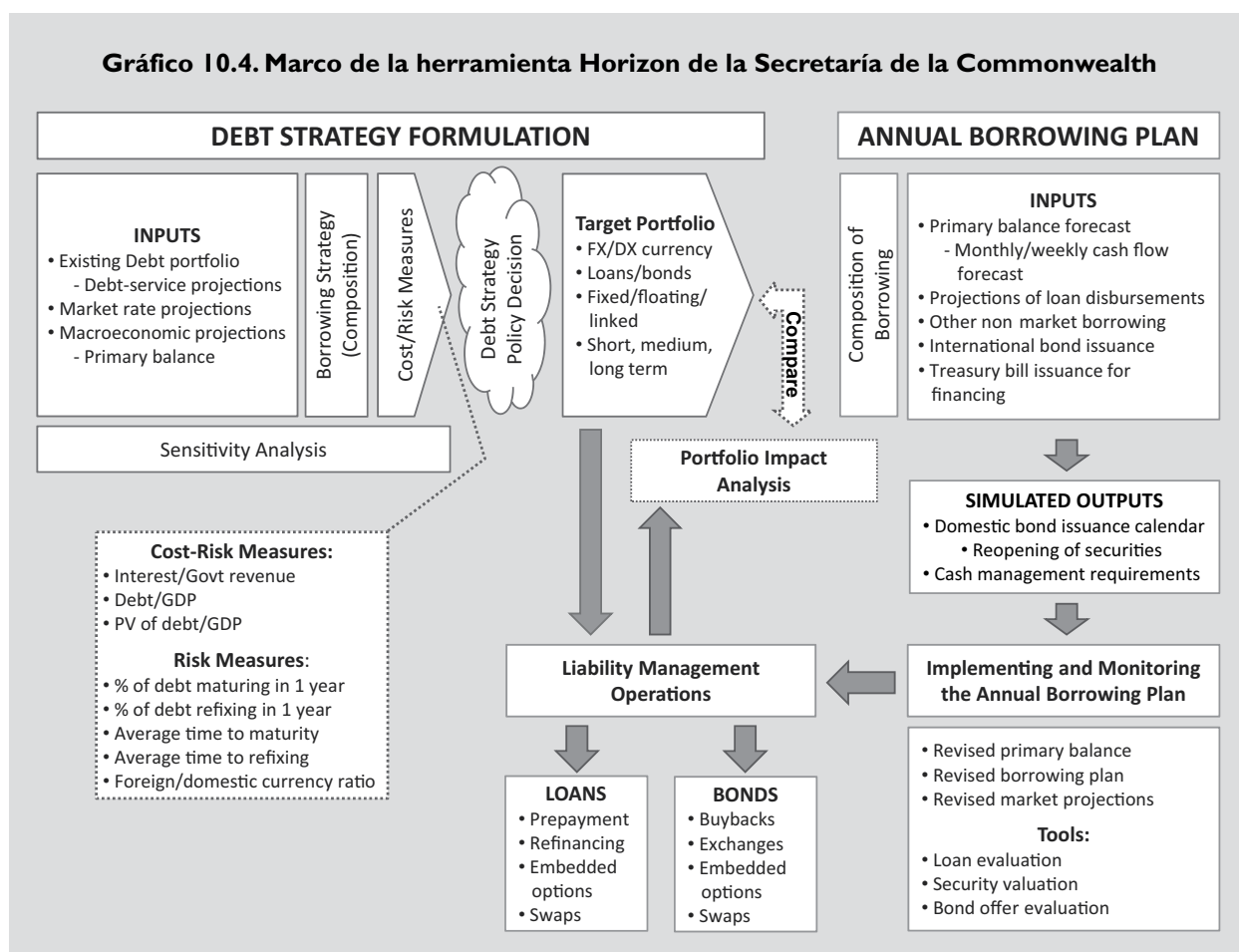
⁵²Para mayor información, véase <http://www.csdrrms.org>.

2. El Sistema de Gestión de la Deuda y Análisis Financiero (SIGADE) de la UNCTAD

a. Introducción

10.188 SIGADE es un programa informático especializado de gestión de la deuda y análisis financiero, desarrollado con los países y para el propio uso de los mismos. Puede ser utilizado para la gestión de la deuda pública y la deuda con garantía pública a corto y a largo plazo (externa e interna), acuerdos generales, donaciones, deuda externa no garantizada del sector privado, así como operaciones de préstamo y reorganización de la deuda. Se lo perfecciona periódicamente para mantenerlo actualizado en materia de mejores prácticas de gestión de la deuda y permitir su adopción. Para mejorar la gestión financiera pública en general,

Gráfico 10.4. Marco de la herramienta Horizon de la Secretaría de la Commonwealth



el sistema SIGADE puede ser fácilmente vinculado a otros sistemas de gestión financiera.

10.189 SIGADE 6 fue puesto en funcionamiento en noviembre de 2009. Contiene una interfaz de Internet (portal) que brinda acceso centralizado a todos los módulos, información, aplicaciones, datos y enlaces de SIGADE comúnmente utilizados por sus usuarios. También contiene una función de ayuda en línea. La interfaz de SIGADE puede ser fácilmente adaptada, modificada y traducida. La versión estandarizada está disponible en cinco idiomas diferentes: inglés, francés, español, árabe y portugués. Puede ser usada tanto en un entorno de usuario único como en red (intranet o extranet). Los perfiles de usuario y privilegios de acceso están definidos en el módulo de seguridad del sistema. En el gráfico 10.5 se muestran las características principales de SIGADE 6.

10.190 Se puede acceder a todos los módulos fácilmente y en forma independiente, conforme se los haya adaptado a las necesidades del usuario. Los módulos están organizados para seguir el ciclo de vida operativo típico

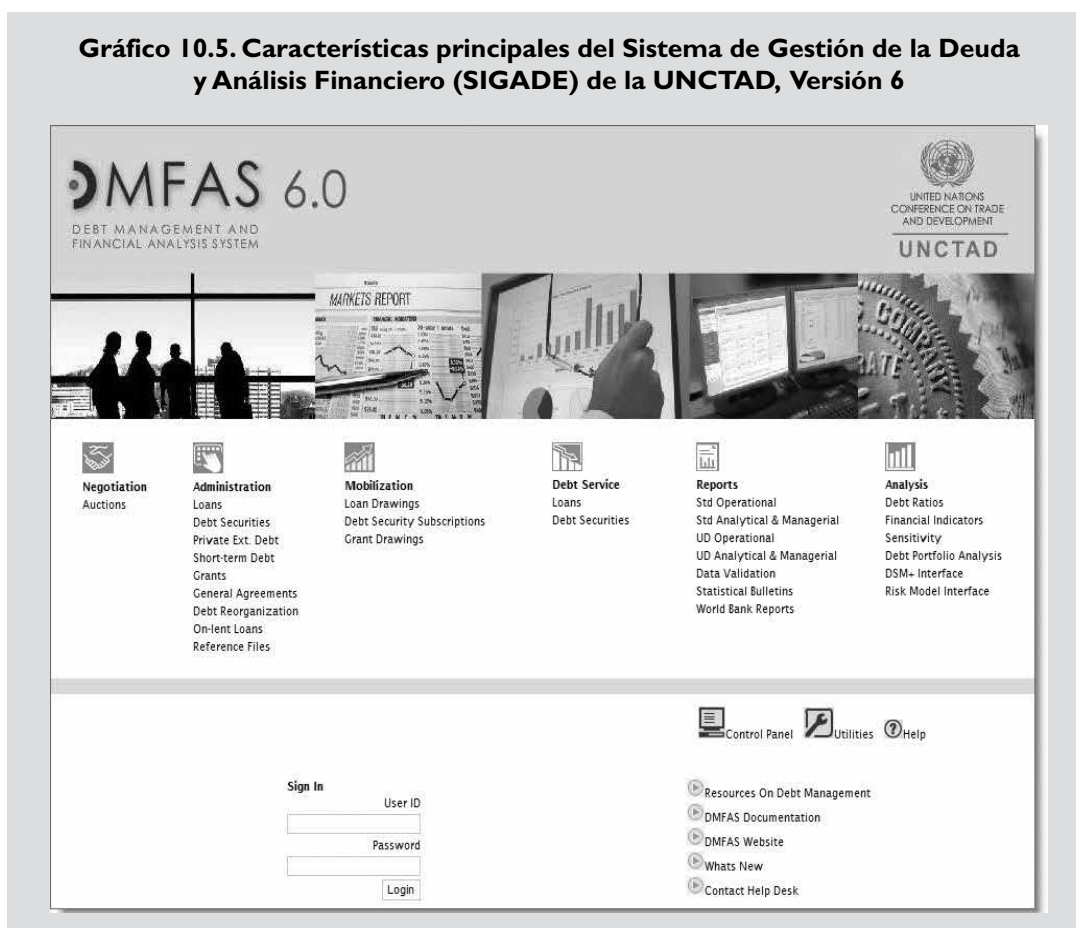
de un acuerdo de deuda (Administración, Movilización y Servicio de la deuda), complementado por funciones de Negociación (en el caso de títulos de deuda), Informes y Análisis. Cubren de manera integral las necesidades de una oficina de gestión de la deuda, sean dichas tareas las de *front office* (emisión de títulos de deuda), *middle office* (análisis) o *back office* (registro y gestión de operaciones).

b. Módulos de SIGADE 6

i. Negociación

10.191 En SIGADE el módulo Negociación se refiere a la primera fase del ciclo de vida de un instrumento de deuda. Contiene un módulo de subastas, que se usa para registrar las ofertas por letras o bonos a un precio o rendimiento único (subasta no competitiva) o a precios o rendimientos múltiples (subasta competitiva). Las ofertas, sean ganadoras o no, se mantienen en la base de datos de SIGADE durante un período definido para monitorear la participación de los inversionistas y oferentes en el mercado primario. Los datos pueden ser enviados automáticamente

Gráfico 10.5. Características principales del Sistema de Gestión de la Deuda y Análisis Financiero (SIGADE) de la UNCTAD, Versión 6



al módulo de Títulos de Deuda donde aparecen bajo los datos de Suscripciones correspondientes al instrumento. Los datos sobre transacciones se utilizan para calcular el precio y la valoración del instrumento, tales como el precio limpio y el precio sucio (véase el capítulo 2, párrafo 2.119).

ii. Administración

10.192 Bajo el rubro Administración, el usuario puede registrar información general y detallada respecto de cualquier tipo de acuerdo de deuda accediendo al módulo pertinente relativo a préstamos, títulos de deuda, deuda externa privada no garantizada, deuda a corto plazo, donaciones, acuerdos generales, reorganización de la deuda y préstamos, así como archivos de referencia.

10.193 En el módulo de Préstamos, se registra información general acerca de un acuerdo de préstamo tales como las partes, el número de identificación y la firma del préstamo. También se registra información específica como los términos y condiciones relativos al principal, intereses y comisiones. Cada préstamo registrado incluye su propio

conjunto de tramos, cada uno de los cuales representa una parte distinta del préstamo según lo define el acreedor en los calendarios de pago detallados enviados al deudor. Cada amortización individual definida por el acreedor está representada por el tramo individual en el sistema.

10.194 El módulo de Títulos de Deuda se usa para registrar todos los tipos de títulos de deuda desde corto plazo a largo plazo. Se divide en cuatro categorías principales de instrumentos:

- Instrumentos del mercado monetario (con descuento, con devengo de intereses).
- Bonos y pagarés (cupón cero, tasa fija, tasa flotante, anualidad escalonada, perpetua, otros).
- Pagarés (con descuento, con devengo de intereses).
- Otros títulos.

10.195 La deuda privada no garantizada y la deuda a corto plazo puede ingresarse a nivel agregado, ya sea manualmente o importándola de otras aplicaciones, tales como una hoja de cálculo.

10.196 El módulo de Acuerdos generales está concebido para captar datos acerca de acuerdos que abarcan varios instrumentos individuales. Se puede establecer un enlace entre un acuerdo general y los acuerdos que surjan de él. Hay diversos tipos de acuerdos generales, de los cuales los más comunes son los acuerdos marco así como los relativos a la reorganización (por ejemplo, el Acta Aprobada del Club de París).

10.197 El módulo de Reorganizaciones puede procesar todos los tipos de reorganización de la deuda, incluidos los siguientes: refinanciamiento, reprogramación, condonación, conversión de la deuda y pagos anticipados (recompras). Este módulo respalda todas las fases de la reorganización y mantiene una relación entre la deuda vieja y la nueva.

10.198 El módulo de Représtamos registra los préstamos tomados por un gobierno en nombre de entidades del sector público. El préstamo directo entre el acreedor y el gobierno se registra en el módulo de Préstamos mientras que el préstamo transferido por el gobierno como acreedor a la sociedad pública se registra en el módulo de représtamos.

10.199 Los archivos de referencia son el punto de partida para el trabajo en SIGADE. Contienen información detallada a la que se puede remitir al usuario desde muchas ventanas de SIGADE. Incluyen datos esenciales y optativos acerca de los participantes, tipos de cambio, partidas del presupuesto y financiamiento en relación con un acuerdo.

iii. Movilización

10.200 SIGADE registra todos los tipos de transacciones individuales relativas a los giros contra fondos de préstamos y de donaciones así como suscripciones de títulos de deuda.

10.201 En SIGADE, los giros reales⁵³ de utilización de préstamos pueden registrarse en efectivo, en especie o como un pago directo. Los giros pueden tomar la forma de un pago directo cuando el beneficiario (o deudor del préstamo) solicita al acreedor que le pague a un tercero directamente con fondos del préstamo. Cuando se registra un giro real, SIGADE reduce automáticamente el monto no desembolsado del tramo pertinente del préstamo, recalcula automáticamente los giros estimados del tramo y recalcula el cuadro de amortización. Para los giros sobre fondos de donaciones, el proceso es similar al de los préstamos.

10.202 En SIGADE, una suscripción es el pago efectuado al emisor de un título de deuda por el suscriptor, en

forma de fondos, bienes o servicios. Los usuarios pueden registrar las suscripciones de acuerdo con el nivel de detalle requerido por su institución. SIGADE ofrece dos maneras de ingresar suscripciones: a través del módulo de Suscripciones o del módulo de Títulos de deuda.

iv. Servicio de la deuda

10.203 SIGADE 6 contiene dos módulos de servicio de la deuda, para préstamos y para títulos de deuda. Están concebidos para las operaciones de servicio de deuda relativas a principal e intereses, comisiones e intereses por mora.

10.204 SIGADE registra y monitorea los distintos tipos de operaciones de servicio de la deuda: pagos, falta de pago (es decir, atrasos), pagos anticipados (en el caso de préstamos), recompras (en el caso de títulos de deuda), reprogramación, condonación, canjes y títulos desmantelados. Todas las operaciones de servicio de la deuda pueden ser ingresadas y/o rastreadas en cualquier moneda.

10.205 Este módulo contiene también un submódulo de asignación del período presupuestario, destinado a instituciones que deseen vincular los pagos del servicio de la deuda a su sistema presupuestario.

v. Informes

10.206 El objetivo último del registro de datos en SIGADE es elaborar informes que sean correctos y completos y cumplan con las normas internacionales. SIGADE puede generar una amplia gama de informes estándar y personalizados según las necesidades del usuario, como informes agregados o detallados sobre préstamos, títulos de deuda, donaciones, proyectos, acuerdos generales, acuerdos de reorganización y archivos de referencia.

10.207 Los informes estándar son informes predefinidos que se entregan con el sistema. Se trata de informes que ya han sido creados por el programa SIGADE. Esta categoría incluye informes operativos así como informes analíticos y de gestión.

10.208 Los informes operativos estándar incluyen informes sobre préstamos, títulos de deuda, proyectos, acuerdos generales, donaciones y archivos de referencia. Los informes analíticos y de gestión consisten en informes sobre el estado de la deuda, reorganización, informes del Banco Mundial y acuerdos generales que involucren créditos rotatorios.

10.209 Los informes definidos por el usuario son informes creados y generados por los usuarios del sistema SIGADE en cualquier país. También categorizados ya

⁵³Existen dos distinciones: giro "real" en contraposición a "estimado", y "real" en contraposición a giros contra instrumentos "reorganizados".

sea como operacionales o como analíticos y de gestión, cubren la validación de datos, el estado de la deuda y boletines estadísticos. La validación de datos se refiere a informes predefinidos que permiten verificar la corrección y coherencia de los datos registrados en la base de datos de SIGADE. Los boletines sobre el estado de la deuda y los boletines estadísticos son informes sobre la deuda externa e interna que en general se ajustan a las normas internacionales.

vi. *Análisis*

10.210 Los módulos de Análisis ofrecen herramientas potentes para que quienes están a cargo de las funciones de análisis y evaluación de riesgos (*middle office*) determinen la sostenibilidad de su cartera de deuda y preparen estrategias de deuda. Esos módulos abarcan lo siguiente: coeficientes de endeudamiento, indicadores financieros, sensibilidad, análisis de la cartera de deuda, una interfaz de sostenibilidad de la deuda y una interfaz de modelos de riesgo.

10.211 El módulo de Coeficientes de endeudamiento del sistema SIGADE abarca la deuda del sector público, la deuda externa del sector público y la deuda interna. Los coeficientes incluyen, entre muchos otros, los siguientes:

- Deuda del sector público/producto interno bruto.
- Deuda externa del sector público/exportaciones, a valor nominal y valor presente.
- Deuda interna del sector público/deuda del sector público.

10.212 El módulo de Indicadores financieros se refiere al cálculo realizado en SIGADE de las condiciones promedio y el elemento de donación respecto de un grupo seleccionado de instrumentos; los resultados del cálculo se muestran en los informes. Las condiciones promedio se refieren al promedio de tasa de interés, período de gracia y término de vigencia de un grupo de préstamos o títulos de deuda.

10.213 SIGADE permite al usuario analizar la sensibilidad al tipo de cambio y la tasa de interés. Este tipo de análisis es utilizado para formular proyecciones acerca de

la forma en que las variaciones de las tasas de interés y los tipos de cambio impactan en el servicio de la deuda de un país y, en consecuencia, en la sostenibilidad de la deuda. Puede ser utilizado para crear escenarios hipotéticos o simulaciones (“¿qué sucedería si?”) con el fin de evaluar diferentes estrategias de refinanciamiento.

c. *Auditorías y evaluaciones*

10.214 El sistema proporciona amplia información para la realización de auditorías y otros tipos de evaluaciones. Brinda detalles respecto de cada instrumento y transacción, y los historiales de auditoría se incorporan dentro del sistema. Siempre se recomienda contar con documentación de respaldo y copias de seguridad como parte del proceso de implementación del sistema SIGADE.

d. *Vínculos con otros sistemas*

10.215 SIGADE puede vincularse fácilmente con cualquier otro sistema. Una interfaz estándar disponible para establecer enlaces con los Sistemas Integrados de Información para la Gestión Financiera (SIIGF), en particular para racionalizar las operaciones articulándolas con las de presupuestación y contabilidad, ha sido implementada en una serie de países.

10.216 Existen interfaces entre el sistema SIGADE y todas las herramientas analíticas estándar, incluido el modelo de sostenibilidad de la deuda (DSM Plus), la Estrategia para la gestión de la deuda a mediano plazo (MTDS), el marco de sostenibilidad de la deuda y modelos de riesgo. En el Programa SIGADE también se está planificando construir enlaces con los sistemas de gestión de asistencia en un futuro cercano.

e. *Características técnicas*

10.217 SIGADE 6 funciona en cualquier navegador estándar de Internet. Utiliza el sistema de gestión de bases de datos relacional (RDBMS) de Oracle y fue preparado utilizando Java y herramientas de desarrollo de ORACLE.



Relación entre las estadísticas de la deuda del sector público y las estadísticas de la deuda externa

En este apéndice se analizan brevemente las relaciones entre las estadísticas de la deuda del sector público y las estadísticas de la deuda externa.

A. Introducción

A1.1 En el capítulo 3 de esta *Guía* se explican las vinculaciones entre el balance del *MEFP* y las estadísticas de la deuda del sector público. En este apéndice se examinan las relaciones entre las estadísticas de la deuda del sector público y las estadísticas de la deuda externa (tal como se describen en la *Guía de la deuda externa*). En las siguientes secciones se resumen estas relaciones en lo que respecta a las definiciones, la cobertura institucional y las clasificaciones.

B. Definiciones

A1.2 En esta *Guía* la definición de deuda bruta y deuda neta concuerda con la de otros sistemas de estadísticas macroeconómicas¹. En el capítulo 2 de esta *Guía* la deuda bruta se define como todos los pasivos que son instrumentos de deuda. Un instrumento de deuda es un derecho que requiere que el deudor le pague intereses y/o capital al acreedor en una fecha futura. Las participaciones de capital y en fondos de inversión y los derivados financieros y opciones de compra de acciones por parte de empleados no son deuda o instrumentos relacionados con la deuda. (Véase el capítulo 2, párrafos 2.4 y 2.6).

¹Esta *Guía* concuerda con el *SCN 2008* y el *MBP6*, que incluyen los derechos especiales de giro (DEG) y las provisiones para peticiones de fondos en el marco de mecanismos estandarizados de garantía en las definiciones estándar de la deuda. La edición de 2003 de la *Guía de la deuda externa* se basa en el *SCN 1993* y en el *Manual de Balanza de Pagos, quinta edición (MBP5)*, y no incluye estos instrumentos en la definición de la deuda.

C. Cobertura institucional

A1.3 En el gráfico A1.1 se muestra la relación entre la deuda del sector público y la deuda externa². La deuda total del sector público comprende la deuda externa e interna del gobierno general, de las sociedades públicas no financieras y de las sociedades públicas financieras. La deuda externa total abarca la deuda externa del sector público y del sector privado de una economía. Por lo tanto, la deuda externa del sector público es un subconjunto de la deuda externa total.

A1.4 Las unidades del sector público pueden garantizar la deuda de las unidades institucionales del sector privado y otras unidades del sector público³. La deuda del sector privado con garantía pública, que es una partida informativa en las estadísticas de la deuda del sector público, puede clasificarse en interna o externa según la residencia del acreedor. Por lo tanto, la deuda externa del sector privado con garantía pública también es un componente de la deuda externa total.

D. Valoración

A1.5 Como se explica en el capítulo 2, en esta *Guía* se recomienda valorar los instrumentos de deuda en la fecha de referencia al valor nominal, y los títulos de deuda negociados, también al valor de mercado. Los cuadros de presentación del capítulo 5 de esta *Guía* permiten presentar las estadísticas de la deuda tanto al valor nominal como de mercado. Del mismo modo, la

²Como se explica en el capítulo 2, la deuda se clasifica por la residencia del acreedor. La deuda frente a acreedores no residentes se denomina deuda externa.

³Sin embargo, esta última solo se incluirá en las estadísticas de deuda del sector público como deuda con garantía —una partida informativa— cuando las estadísticas de la deuda bruta no incluyan todas las unidades institucionales del sector público. De lo contrario, la deuda del sector público con garantía pública es, por definición, cero. Véanse más detalles en el análisis sobre la deuda con garantía pública (cuadros 5.8a y 5.8b) del capítulo 5.

Guía de la deuda externa recomienda que los instrumentos de deuda se valoren al valor nominal, y los títulos de deuda también al valor de mercado.

E. Clasificaciones

A1.6 Como se expone en el capítulo 5 de esta *Guía*, las estadísticas de deuda del sector público pueden clasificarse según el tipo de instrumento de deuda, el vencimiento original o residual, la moneda de denominación, el tipo de tasa de interés, la residencia del acreedor y el tipo de sector institucional del acreedor. En la presentación principal de la edición de 2003 de la *Guía de la deuda externa* las estadísticas de la deuda se clasifican según el tipo de sector institucional del deudor, el vencimiento original y el tipo de instrumento de deuda. En los cuadros suplementarios se presentan estadísticas de la deuda según el tipo de tasa de interés, la moneda de denominación y el vencimiento residual, entre otros.

A1.7 Esta *Guía* se basa en la clasificación de los instrumentos de deuda y los sectores institucionales de los acreedores incluida en el *SCN 2008* y el *MBP6*, mientras que la edición de 2003 de la *Guía de la deuda externa* se basa en el *SCN 1993* y el *MBP5*. En el cuadro A1.1 se muestran las diferencias en las categorías de clasificación utilizadas en esta *Guía* y en la edición de 2003 de la *Guía de la deuda externa*.

Cuadro A1.1. Diferencias entre las clasificaciones de la Guía de estadísticas de la deuda del sector público y la Guía de la deuda externa (2003) por tipo de instrumento de deuda y sector institucional del acreedor no residente

<i>Guía de estadísticas de la deuda del sector público</i>	<i>Guía de la deuda externa (2003)</i>
Clasificación por tipo de instrumento de deuda	
Derechos especiales de giro (DEG)	—
Dinero legal y depósitos	Dinero legal y depósitos
Títulos de deuda	Instrumentos del mercado monetario ¹ Bonos y pagarés ¹
Préstamos	Préstamos
Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas	—
Otras cuentas por pagar	Créditos comerciales Otros pasivos de deuda ² Atrasos Otros ²
Clasificación por tipo de sector institucional del acreedor no residente	
Gobierno general Bancos centrales Organismos internacionales Sociedades financieras no clasificadas en otra parte Otros no residentes	Organismos multilaterales Gobierno general Autoridades monetarias Bancos Otros sectores

Nota: Los DEG y las provisiones para peticiones de fondos en el marco de mecanismos estandarizados de garantía no se reconocen como pasivos de deuda en la edición de 2003 de la *Guía de la deuda externa*.

¹En la *Guía de estadísticas de la deuda del sector público* estas partidas se redennominan títulos de deuda: a corto plazo al vencimiento original, y títulos de deuda: a largo plazo al vencimiento original, respectivamente.

²Incluye los pasivos de deuda por concepto de reservas técnicas de seguros.

Gráfico A1.1. Relación entre las Estadísticas de la deuda del sector público y las Estadísticas de deuda externa

Sector Residencia	Sector público			Sector privado		Total
	Gobierno general	Sociedades públicas no financieras	Sociedades públicas financieras	No financiero	Financiero	
Interna						
Externa				Incluye la deuda del sector privado con garantía pública	Incluye la deuda del sector privado con garantía pública	Deuda externa total
Total	Deuda del gobierno general total	Deuda de sociedades públicas no financieras total	Deuda de sociedades públicas financieras total			

Las zonas sombreadas indican los casos en que la deuda del sector público concuerda con la deuda externa.

Conciliación de los flujos y saldos de deuda del sector público

En este apéndice se analizan brevemente las relaciones entre los flujos y saldos de deuda del sector público. Véase un análisis completo sobre los flujos y saldos en el capítulo 3 del MEFP, el capítulo 3 del SCN 2008 y el capítulo 3 del MBP6.

A. Introducción

A2.1 Todos los datos registrados en los sistemas de estadísticas macroeconómicas son **flujos** o **saldos** (los saldos también se denominan “posiciones” o “posiciones de saldos”). Los flujos miden las variaciones del nivel del valor económico a lo largo de un período, mientras que las posiciones de saldos miden el nivel del valor económico en un momento determinado. El valor económico se refiere a los activos, pasivos y patrimonio neto de una unidad.

A2.2 Los flujos y las posiciones de saldos registrados en los sistemas estadísticos macroeconómicos se hallan integrados; es decir, todas las variaciones en las posiciones de saldos pueden explicarse en su totalidad por los flujos. En otras palabras, para cada saldo es válida la siguiente relación:

$$S_0 + F_1 = S_1 \quad (1)$$

en la cual S_0 y S_1 representan los valores de un saldo específico al comienzo y al final de un período contable, respectivamente, y F_1 representa el valor neto de todos los flujos del período que afectaron a ese saldo en particular. En términos más generales, el valor de cualquier saldo que una unidad mantenga en un momento dado es el valor acumulado de todos los flujos que afectaron a ese saldo desde que la unidad lo adquirió originalmente. Este sistema integrado, que sigue los principios básicos de contabilidad, ayuda a comprender las causas de las variaciones de las posiciones de saldos.

B. Tipos de flujos

A2.3 Los flujos reflejan la creación, transformación, intercambio, transferencia o extinción de valor económico. Involucran cambios en el volumen, la composición o el valor de los activos, pasivos y patrimonio neto de una unidad. Un flujo puede ser un evento aislado, como un pago en efectivo por el reembolso del principal de un préstamo, o el valor acumulado de un conjunto de eventos ocurridos durante un período contable, como el devengo continuo de gastos de intereses sobre un bono del gobierno. Los flujos se dividen en **transacciones** y **otros flujos económicos**. De la identidad (1) mencionada anteriormente, se deduce que:

$$S_0 + T_1 + OEF_1 = S_1 \quad (2)$$

en la cual **T** representa el valor neto de las transacciones, y **OEF** representa los otros flujos económicos durante el período. Las transacciones y otros flujos económicos se analizan a continuación.

I. Transacciones

A2.4 *Una transacción es una interacción entre dos unidades, por acuerdo mutuo o por la operación de la ley, o una acción dentro de una unidad que resulta analíticamente útil tratar como una transacción (a menudo porque la unidad está funcionando en dos roles diferentes).* “Mutuo acuerdo” significa que hubo conocimiento y consentimiento previo de las unidades, pero no que ambas unidades intervinieron de manera voluntaria en la transacción¹. La asunción de la deuda de una unidad por el garante cuando se reclama la garantía, es una transacción porque hay un

¹Por ejemplo, algunas transacciones, como el pago de impuestos, son establecidas por ley. Aunque las instituciones no sean libres para fijar los montos de los impuestos que han de pagar, la comunidad reconoce y acepta de forma colectiva la obligación de pagar impuestos. Por lo tanto, los pagos de impuestos se consideran transacciones, a pesar de ser obligatorios.

acuerdo mutuo entre las dos unidades por el cual el garante asumirá la deuda cuando se cumplan ciertas condiciones². La condonación de la deuda también se considera una transacción. Sin embargo, una cancelación contable de la deuda no es una transacción porque es una acción unilateral por parte del acreedor; estos flujos se consideran “otros flujos económicos” (véase a continuación)³. Las ejecuciones hipotecarias y las recuperaciones de activos por los acreedores son transacciones porque el acuerdo contractual entre deudor y acreedor contempla esta acción.

A2.5 Todas las transacciones implican un **intercambio** o una **transferencia**. *Un intercambio implica la entrega de algo de valor económico a cambio de un elemento de valor económico equivalente*. Las compras de bienes y servicios, la adquisición de activos, la remuneración a los empleados, los dividendos, etc. son intercambios⁴. *Una transferencia implica la entrega (o la recepción) de valor económico por parte de una de las partes sin recibir (o entregar) a cambio un elemento de valor económico equivalente*. El asiento de una transferencia sirve para proporcionar el asiento de contrapartida de un flujo unilateral. Los impuestos, la condonación de la deuda, las donaciones y los subsidios son ejemplos de transferencias⁵.

A2.6 Todas las transacciones son o monetarias o no monetarias. *Una transacción monetaria es aquella en que una unidad institucional realiza un pago (recibe un pago) o contrae un pasivo (adquiere un activo) establecido en unidades de dinero. Una transacción no monetaria es aquella que las partes de la transacción no expresan inicialmente en unidades de dinero* (por ejemplo, el suministro de ayuda en forma de bienes). Como todos los flujos han de expresarse en términos monetarios, es necesario que los valores monetarios de las transacciones no monetarias se midan indirectamente o se estimen de otra manera.

2. Otros flujos económicos

A2.7 Son “otros flujos económicos” las **variaciones en el volumen o valor de un activo o pasivo que no son resultado de una transacción**. Las variacio-

nes en el volumen se conocen como **otras variaciones en el volumen de activos** o, sencillamente, otras variaciones en el volumen, y las variaciones en el valor se conocen como **ganancias y pérdidas por tenencia o revaloraciones**⁶.

a. Otras variaciones en el volumen de activos

A2.8 Otras variaciones en el volumen de activos abarcan una amplia variedad de eventos, por ejemplo:

- Un acreedor puede determinar que un derecho financiero ya no puede ser recuperado por causa de quiebra del deudor. El acreedor elimina el derecho del balance registrando una otra variación en el volumen.
- El dinero legal o los valores al portador pueden ser destruidos como resultado de una catástrofe natural. Estos derechos financieros se eliminarán del balance del propietario registrando una otra variación en el volumen.
- Puede producirse la reclasificación de toda una unidad del sector público o un grupo de activos/pasivos. Se registra una otra variación en el volumen a fin de reflejar este cambio en la composición de los activos de una unidad del sector público⁷.

b. Ganancias y pérdidas por tenencia

A2.9 *Una ganancia o pérdida por tenencia (o revaloración) es una variación del valor monetario de un activo o pasivo producto de variaciones del nivel y la estructura de los precios (por ejemplo, de las variaciones de las tasas de interés) y/o del tipo de cambio, suponiendo que el activo o pasivo no ha cambiado cualitativa ni cuantitativamente*. Las ganancias y pérdidas por tenencia⁸:

- Se pueden aplicar a todos los activos y pasivos.
- Son resultado de variaciones en los precios y

²Ciertos acuerdos mutuos implican a tres partes. Por ejemplo, las garantías implican al garante, el deudor y el acreedor.

³En cambio, la cancelación contable unilateral por parte del deudor, o repudio de la deuda, no se reconoce en los sistemas estadísticos macroeconómicos.

⁴Un intercambio recibe a veces el nombre de una transacción de “algo por algo” o una transacción con *quid pro quo*.

⁵Una transacción que implica una transferencia también se denomina una transacción de “algo por nada” o una transacción sin *quid pro quo*.

⁶En todos los casos, cualquier referencia a una variación en el volumen o valor de un activo se refiere también a variaciones en los pasivos, según sea el caso.

⁷Una reclasificación reorganiza los activos y pasivos sin variar el patrimonio neto de la unidad o sector afectado.

⁸Una ganancia o pérdida por tenencia siempre afecta al patrimonio neto. Las palabras “ganancia” y “pérdida” se utilizan en referencia a la dirección de la variación del patrimonio neto. Un flujo que aumente el valor de un activo o reduzca el valor de un pasivo aumentará el patrimonio neto y se denomina ganancia por tenencia. Un flujo que reduzca el valor de un activo o aumente el valor de un pasivo reducirá el patrimonio neto y es una pérdida por tenencia.

pueden devengarse para todos los activos económicos que se han mantenido por cualquier lapso durante un período contable. No importa si el activo se mantiene durante todo el período, se adquiere durante el período y se mantiene hasta el final del período, si se lo mantenía al comienzo del período y se lo dispuso durante el período, o si se adquiere y dispone del mismo dentro del período. En cada caso es posible una ganancia por tenencia y se la debe registrar.

- Pueden ser realizadas o no realizadas.
- No incluyen la variación en el valor de un activo como resultado de un cambio en la cantidad o la calidad del activo. Las letras y bonos emitidos con descuento pueden aumentar progresivamente de valor antes del rescate como resultado del devengo de intereses. El aumento del valor de mercado de una letra o bono debido al devengo de intereses se registra como una transacción en el activo y no es una ganancia por tenencia.

A2.10 A fin de calcular con precisión las ganancias por tenencia, se requiere llevar registros de cada una de las transacciones y otras variaciones en el volumen de activos, así como el precio de cada activo al momento de los balances de apertura y cierre, cada transacción y cada otra variación en el volumen de un activo. Es poco probable contar con todos esos datos en la práctica, y se debe recurrir a otras técnicas de estimación indirectas que utilicen menos información.

A2.11 Un método indirecto comúnmente utilizado se basa en la identidad que el valor del balance de cierre de una categoría de activos debe ser igual al valor del balance de apertura más el valor neto de las transacciones, otras variaciones en el volumen de activos y las ganancias por tenencia que afectan a esa categoría de activos. Si la información disponible sobre los balances, las transacciones y las otras variaciones en el volumen de activos es completa y correcta, entonces es posible calcular el valor neto de las ganancias por tenencia como el valor residual necesario para completar la identidad. Sin embargo, esta formulación no implica que el valor de las ganancias por tenencia es una partida residual. Conceptualmente, las ganancias y pérdidas por tenencia ocurren de manera continua porque los precios varían de manera continua. Sin embargo, en la práctica las ganancias y pérdidas por tenencia de un período contable completo se estiman usualmente al final del período.

C. Posiciones de saldos

A2.12 *Las posiciones de saldos, o saldos, se refieren al nivel de activos, pasivos y patrimonio neto en un momento determinado.* Las posiciones de saldos se registran en un balance, que es un estado del valor de los activos que posee una unidad institucional o un grupo de unidades y de los pasivos mantenidos por esta unidad o grupo de unidades en un momento determinado.

A2.13 En esta *Guía*, las posiciones de saldos se refieren a los niveles de los instrumentos de deuda, así como a los niveles de los activos financieros correspondientes a instrumentos de deuda. Como se explica en el párrafo 3.4 del capítulo 3, los activos registrados en los sistemas estadísticos macroeconómicos son activos económicos. Estos activos pueden ser financieros y no financieros. Por lo general, las posiciones se muestran al comienzo y al final de un período contable. Las posiciones entre dos períodos guardan relación con los flujos que ocurren durante ese período, como se explica en los párrafos A2.1–A2.3.

D. Conciliación entre los flujos y saldos de deuda del sector público

I. Marco conceptual

A2.14 La conciliación de la deuda bruta y neta del sector público, a valores de mercado, en dos fechas de referencia diferentes se ilustra en el cuadro A2.1. En este cuadro, la primera y la última columna representan, respectivamente, la deuda bruta, los activos financieros que se mantienen en forma de instrumentos de deuda, y las posiciones de saldos de deuda neta al comienzo del período (es decir, los valores del balance de apertura) y al final del período (es decir, los valores del balance de cierre).

A2.15 Las tres columnas entre las posiciones de saldos representan los flujos. La primera columna de flujos muestra las transacciones durante el período de referencia. Las estadísticas sobre transacciones son idénticas a las transacciones de financiamiento registradas en el sistema de EFP y en el *SCN 2008*. Sin embargo, en el sistema de EFP y el *SCN 2008* también se registran como transacciones de financiamiento dos instrumentos que no son deuda o instrumentos relacionados con deuda: las participaciones de capital y en fondos de inversión, y los derivados financieros y opciones de compra para empleados. Las dos columnas de flujos restantes representan ganancias y pérdidas por tenencia y otras variaciones en el volumen de activos y pasivos, respectivamente.

Cuadro A2.1. Conciliación entre los flujos y saldos de deuda del sector público

	Saldos: Valores del balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos		Saldos: Valores del balance de cierre
			Ganancias y pérdidas por tenencia (revaloraciones)	Otras variaciones en el volumen	
A. Instrumentos de deuda: DEG Dinero legal y depósitos Títulos de deuda Préstamos Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas Otras cuentas por pagar					
B. Activos financieros en forma de instrumentos de deuda: Oro monetario y DEG Dinero legal y depósitos Títulos de deuda Préstamos Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas Otras cuentas por cobrar					
C. Deuda neta (A menos B)					

A2.16 Como se explica en el párrafo A2.11, en la práctica, el valor neto de las ganancias y pérdidas por tenencia puede calcularse como el valor residual necesario para completar la identidad básica. No obstante, esto es cierto solo si la información disponible sobre las posiciones de saldos de apertura y cierre, transacciones y otras variaciones en el volumen es completa y exacta, y se registra a su valor de mercado⁹. Una presentación de todas las estadísticas de deuda a su valor nominal excluirá cualquier cambio en el valor derivado de variaciones en los precios de mercado. Como resultado, los únicos valores en la columna de ganancias y pérdidas por tenencia correspondientes a instrumentos a su valor nominal serán los de las variaciones en el tipo de cambio.

2. Algunas pautas prácticas

A2.17 En la práctica, es posible que los datos fuente sean incompletos o imperfectos. Quizá no se disponga de un conjunto plenamente integrado de flujos y posi-

ciones de saldos sobre las estadísticas de deuda. Los datos sobre posiciones de saldos pueden provenir de fuentes diferentes de las de los datos sobre flujos. Estas deficiencias en los datos fuente pueden originar dificultades en la conciliación de los flujos y posiciones de saldos¹⁰. Para abordar estas cuestiones, los compiladores deben:

- Asegurar que se apliquen las mismas clasificaciones y principios de valoración a los flujos y a las posiciones de saldos, respectivamente.
- Tener en cuenta la composición por monedas al calcular las revaloraciones de los instrumentos de deuda denominados en moneda extranjera. La deuda (y los activos financieros en forma de instrumentos de deuda) denominados en otras monedas están sujetos a revaloraciones cuando se convierten a moneda nacional. Podría ser útil hacer cálculos por separado para las diferentes monedas principales.
- Examinar a fondo los flujos y posiciones de saldos, especialmente cuando provienen de fuentes

⁹“A su valor de mercado” significa que los títulos de deuda se valoran a precios de mercado; los seguros, pensiones y mecanismos normalizados de garantía se valoran de acuerdo con principios equivalentes a la valoración de mercado, y todos los otros instrumentos de deuda se valoran a precios nominales, considerados como la mejor aproximación general a los precios de mercado.

¹⁰Sin embargo, pueden utilizarse diferentes fuentes de flujos y saldos para cotejar los datos. Por ejemplo, si no pueden conciliarse los datos de flujos y posiciones de saldo, las diferentes fuentes pueden ayudar a detectar posibles errores.

tes diferentes. Los valores de las ganancias y pérdidas por tenencia calculadas como valores residuales (véase el párrafo A2.11) deberían verificarse e interpretarse para garantizar que reflejen la verdadera naturaleza de las variaciones de precios que se quieren calcular.

A2.18 Las conciliaciones de los flujos y saldos de deuda son más complicadas en el caso de la deuda valorada al valor facial, que en el de la deuda valorada al valor de mercado o al valor nominal. No obstante, cuando las estadísticas sobre las operaciones del gobierno, incluido el financiamiento¹¹, se registran en valores de caja, las estadísticas de deuda se valoran a precios de mercado corrientes, y no existe un sistema integrado de flujos y posiciones de saldos, las variaciones netas de la deuda interna y externa (la deuda mantenida por residentes y no residentes, respectivamente) son iguales a la suma de¹²:

- Emisión neta de pasivos de deuda menos adqui-

¹¹Adquisición neta de activos financieros e incurrimiento neto de pasivos.

¹²Esta conciliación se basa en "Conciliación con la obtención neta de préstamos" del *Manual de estadísticas de las finanzas públicas 1986*, página 250.

sición neta de activos financieros correspondientes a instrumentos de deuda.

- Descuentos y primas netos de nuevas emisiones y rescate de deuda (descuentos/primas de nuevas emisiones menos descuentos/primas de rescates).
- Intereses devengados sumados a la deuda, es decir, intereses devengados sumados a la deuda menos pagos de intereses devengados sumados anteriormente a la deuda.
- Flujos no monetarios en instrumentos de deuda (por ejemplo, cancelaciones de deuda, asunción de deuda por el gobierno y reconocimiento de deuda existente fuera del balance a deuda incluida en el balance).
- Variaciones en los precios de mercado de los títulos de deuda.
- Revaloraciones originadas por variaciones en el tipo de cambio de la moneda nacional frente a monedas extranjeras.
- Variaciones y discrepancias en la cobertura y clasificación.

Acciones preferentes que no entrañan participación en el capital	Las acciones preferentes que no entrañan participación en el capital son las que pagan una renta fija pero no conceden el derecho a participar en la distribución del valor residual de una empresa constituida en sociedad cuando esta se disuelve.
Aceptación bancaria	Se crea una aceptación bancaria cuando una sociedad financiera endosa, a cambio de una comisión, un giro o una letra de cambio con la promesa incondicional de pagar una determinada suma en una fecha especificada.
Actividad auxiliar	Las actividades auxiliares son actividades de apoyo que tienen lugar dentro de la empresa y cuya finalidad es crear las condiciones que permitan realizar las actividades principales o secundarias. Asimismo, las actividades auxiliares tienen algunas características comunes relacionadas con la producción que generan.
Activos económicos	Son activos económicos las entidades i) sobre las cuales las unidades institucionales ejercen derechos de propiedad, en forma individual o colectiva, y ii) de las cuales sus propietarios pueden obtener beneficios económicos por el hecho de tenerlas en su poder o utilizarlas durante un determinado período.
Activos financieros	Los activos financieros comprenden los derechos financieros y el oro en lingotes mantenido por las autoridades monetarias como activo de reserva. Un derecho financiero es un activo que normalmente otorga a su propietario (el acreedor) el derecho a recibir fondos u otros recursos de otra unidad, de conformidad con los términos de un pasivo.
Activos no financieros	Activos no financieros son todos los activos económicos distintos de los activos financieros.
Acuerdo de recompra de títulos (repo)	Un acuerdo de recompra de títulos (repo) es un contrato de venta de títulos a cambio de efectivo a un precio determinado, con el compromiso de recomprar los mismos títulos u otros similares a un precio fijo en una fecha futura especificada (a menudo uno o pocos días después) o con un vencimiento abierto.
Arrendamiento financiero	Un arrendamiento financiero es un contrato en virtud del cual el arrendador, como propietario legal de un activo, transfiere al arrendatario sustancialmente todos los riesgos y retribuciones de la propiedad del activo.
Asociaciones público-privadas (APP)	Las asociaciones público-privadas (APP) son contratos a largo plazo entre dos unidades, en virtud de los cuales una unidad adquiere o construye un activo o conjunto de activos, los explota durante cierto período, y luego los entrega a la segunda unidad.
Asunción de la deuda	La asunción de la deuda es un acuerdo trilateral entre un acreedor, un deudor anterior y un nuevo deudor (generalmente una unidad de gobierno) en virtud del cual el nuevo deudor asume la obligación pendiente del deudor anterior frente al acreedor, y se hace responsable del reembolso de la deuda.

Atrasos	Los atrasos se definen como los montos vencidos e impagos.
Auxiliares financieros	Los auxiliares financieros son unidades institucionales dedicadas principalmente al servicio de los mercados financieros, pero que no asumen la propiedad de los activos y pasivos financieros que manejan o regulan.
Balance	Un balance es un estado del valor de los saldos de activos de propiedad de una unidad institucional o un grupo de unidades y los pasivos mantenidos por esa unidad o grupo de unidades en un momento determinado.
Banco central	El banco central es la institución financiera nacional que ejerce control sobre aspectos clave del sistema financiero.
Bonos con fuerte descuento	Los bonos con fuerte descuento son títulos a largo plazo que requieren pagos de cupón periódicos durante la vida del instrumento, pero su importe es sustancialmente menor que la tasa de interés de mercado en el momento de la emisión.
Bonos de cupón cero	Los bonos de cupón cero son títulos a largo plazo que no implican pagos periódicos durante la vida del bono. Al vencimiento se realiza un solo pago, que incluye los intereses devengados.
Bonos y obligaciones (<i>debentures</i>)	Los bonos y obligaciones (<i>debentures</i>) son títulos que otorgan a su tenedor el derecho incondicional a pagos fijos o a pagos variables determinados por contrato en una fecha o fechas determinadas.
Cancelación contable de la deuda	La cancelación o reducción contable de la deuda se refiere a la decisión unilateral de un acreedor de reducir el monto que se le adeuda.
Cancelación de la deuda	<i>Véase condonación de la deuda.</i>
Canje de oro	Una operación de canje de oro constituye un intercambio de oro por depósitos en moneda extranjera, con el compromiso de recomprar el oro a un precio convenido en una fecha futura convenida.
Condonación de la deuda	La condonación de la deuda (o cancelación de la deuda) se define como la anulación voluntaria de la totalidad o parte de una deuda en el marco de un acuerdo contractual celebrado entre un acreedor y un deudor.
Consolidación	La consolidación es un método para presentar las estadísticas de un conjunto de unidades (o entidades) como si constituyeran una sola unidad.
Consolidación intersectorial	La consolidación intersectorial es la consolidación entre subsectores del sector público para producir estadísticas consolidadas de un grupo determinado de unidades del sector público (por ejemplo, entre el gobierno central, los gobiernos de los estados y los gobiernos locales, o entre el gobierno general y las sociedades públicas no financieras).
Consolidación intrasectorial	La consolidación intrasectorial es la consolidación dentro de un subsector determinado para producir estadísticas consolidadas de ese subsector en particular (por ejemplo, dentro del subsector del gobierno central presupuestario o dentro del subsector de sociedades públicas no financieras).
Contrato de canje	En un contrato de canje, las partes intercambian, conforme a condiciones preacordadas, flujos de efectivo basados en los precios de referencia de los activos subyacentes.

Contribución al seguro social	Una contribución al seguro social es el monto que debe pagarse a un sistema de seguro social con el fin de que un beneficiario determinado tenga derecho a recibir las prestaciones sociales cubiertas por el sistema. Véase <i>sistema de seguro social</i> .
Control de una sociedad	El control de una sociedad se define como la capacidad de determinar la política general de la sociedad. La “política general” se refiere, en un sentido amplio, a las principales políticas financieras y operativas relacionadas con los objetivos estratégicos de la sociedad como productor de mercado.
Conversión de la deuda	La conversión de la deuda (canje) es el intercambio de una deuda —en general con descuento— por un crédito que no constituye deuda, como los títulos de participación en el capital, o por fondos de contrapartida, que pueden utilizarse para financiar determinados proyectos o políticas.
Cuasisociedad	Una cuasisociedad es i) una empresa no constituida como persona jurídica, de propiedad de una unidad institucional residente que tiene suficiente información disponible para compilar un conjunto completo de cuentas y que se gestiona como si fuera una sociedad independiente y cuya relación de facto con su propietario es como la relación entre una sociedad y sus accionistas, o ii) una empresa no constituida como persona jurídica, de propiedad de una unidad institucional no residente que se considera que es una unidad institucional residente porque interviene en una escala significativa de producción en el territorio económico a lo largo de un período largo o indefinido.
Depósitos	Son depósitos todos los derechos, representados mediante comprobante del depósito realizado, frente a sociedades de depósito (incluido el banco central) y, en algunos casos, el gobierno general y otras unidades institucionales.
Depósitos transferibles	Los depósitos transferibles comprenden todos los depósitos que: a) son negociables a la vista y a la par (sin penalización ni restricción) y b) pueden ser utilizados directamente para efectuar pagos a terceros mediante cheque, giro, orden de pago, débito/crédito directo, o cualquier otro mecanismo de pago directo. Los depósitos no transferibles comprenden todos los demás derechos financieros, distintos de los depósitos transferibles, que están representados mediante comprobantes del depósito.
Derechos a prestaciones jubilatorias	Los derechos a prestaciones jubilatorias son derechos financieros de jubilados actuales y futuros frente a sus empleadores o a un fondo designado por el empleador para pagar las pensiones devengadas como parte del acuerdo de remuneración entre el empleador y el empleado.
Derechos especiales de giro (DEG)	Los derechos especiales de giro (DEG) son activos internacionales de reserva creados por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y asignados a sus países miembros para complementar los activos de reserva existentes.
Derechos financieros	Véase <i>activos financieros</i> .
Deuda	Véase <i>deuda bruta total</i> .
Deuda bruta a valor de mercado	Deuda bruta a valor de mercado significa que los títulos de deuda se valoran a precios de mercado; los seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas se valoran de acuerdo con principios equivalentes a la valoración de mercado, y todos los otros instrumentos de deuda se valoran a precios nominales, considerados como la mejor aproximación general a sus precios de mercado.

Deuda bruta total	La deuda bruta total —a menudo denominada “deuda total” o “pasivos de deuda totales”— consiste en todos los pasivos que son instrumentos de deuda. Un instrumento de deuda se define como un derecho financiero que requiere que el deudor efectúe uno o más pagos de intereses y/o principal al acreedor en una o más fechas futuras.
Deuda con garantía pública	La deuda con garantía pública se define como los pasivos de deuda de unidades del sector público y privado cuyo servicio está contractualmente garantizado por unidades del sector público. Estas garantías comprenden las garantías de préstamos y de otros pagos, que son un tipo específico de garantías por una sola vez.
Deuda externa	Los pasivos de deuda de residentes frente a no residentes constituyen deuda externa.
Deuda interna	Los pasivos de deuda de residentes frente a residentes de la misma economía constituyen deuda interna.
Deuda neta	La deuda neta se calcula como deuda bruta menos activos financieros correspondientes a instrumentos de deuda.
Deuda neta, deducidos los activos de gran liquidez	La deuda neta, deducidos los activos de gran liquidez, es igual, en la mayoría de los casos, a la deuda bruta menos los activos financieros en forma de dinero legal y depósitos. Sin embargo, en algunos casos, los títulos de deuda que se mantienen a los fines de gestión de la deuda pueden incluirse como activos financieros de gran liquidez.
Dinero legal	El dinero legal comprende los billetes y monedas que tienen un valor nominal fijo y que son emitidos o están autorizados por el banco central o el gobierno.
Economía	Una economía es un conjunto de unidades institucionales residentes.
Entidades extrapresupuestarias	Las entidades del gobierno general con presupuestos individuales que no están plenamente cubiertos por el presupuesto general se consideran entidades extrapresupuestarias.
Entidades reestructuradoras	Las entidades reestructuradoras son entidades creadas para vender sociedades y otros activos, y para reorganizar compañías.
Fondo de amortización	Un fondo de amortización es una cuenta separada, que puede o no ser una unidad institucional, compuesta de contribuciones individuales proporcionadas por la unidad o las unidades que utilizan el fondo (la unidad “matriz”) para la amortización gradual de la deuda de la unidad matriz.
Fondos de previsión	Los fondos de previsión son sistemas de ahorro obligatorio que mantienen la integridad de las contribuciones de cada participante.
Fondos de seguridad social	Los fondos de seguridad social son unidades que se dedican a gestionar los sistemas de seguro social.
Fondos soberanos de inversión (FSI)	Los fondos soberanos de inversión (FSI) son fondos pertenecientes al gobierno general y creados por este. Los FSI mantienen, gestionan o administran activos para alcanzar objetivos financieros y utilizan una serie de estrategias de inversión que incluyen la inversión en activos financieros externos. Estos fondos normalmente se constituyen con los superávits de la balanza de pagos, operaciones oficiales de divisas, los fondos provenientes de privatizaciones, los superávits fiscales y/o los ingresos de exportaciones de productos básicos.

Ganancias y pérdidas por tenencia	Una ganancia o pérdida por tenencia (o revaloración) es una variación del valor monetario de un activo o pasivo como resultado de variaciones en el nivel y la estructura de precios (por ejemplo, resultantes de variaciones de las tasas de interés) y/o el tipo de cambio, suponiendo que el activo o pasivo no ha cambiado ni cualitativa ni cuantitativamente.
Garantías estandarizadas	Las garantías estandarizadas se definen como aquellas que se emiten en gran cantidad, normalmente por montos relativamente reducidos y en condiciones idénticas.
Garantías por una sola vez	Las garantías por una sola vez abarcan los tipos de garantía en los cuales el instrumento de deuda es tan específico que no permite calcular el grado de riesgo asociado a la deuda con ninguna precisión. A diferencia de las garantías estandarizadas, las garantías extraordinarias son individuales, y los garantes no pueden estimar con fiabilidad el riesgo de que se exija el cumplimiento de la garantía.
Gobierno central presupuestario	El gobierno central presupuestario es una sola unidad de gobierno central que abarca las actividades fundamentales de los poderes ejecutivo, legislativo y judicial del país.
Instituciones sin fines de lucro (ISFL)	Las instituciones sin fines de lucro (ISFL) son entidades jurídicas o sociales, creadas para producir bienes o servicios, pero cuya condición no les permite ser una fuente de ingresos, utilidades ni otra ganancia financiera para las unidades que las establecen, controlan o financian.
Instituciones sin fines de lucro (ISFL) no de mercado controladas por el gobierno	Las ISFL no de mercado que están controladas por unidades de gobierno son entidades jurídicas o sociales creadas con el fin de producir bienes y servicios no de mercado, pero cuya condición no les permite ser una fuente de ingresos, utilidades ni otra ganancia financiera para el gobierno. <i>Véase también unidades de gobierno.</i>
Instrumento de deuda	Un instrumento de deuda es un derecho financiero que requiere que el deudor pague intereses y/o principal al acreedor en una fecha futura. <i>Véase deuda bruta total.</i>
Intercambio	Un intercambio implica la entrega de algo de valor económico a cambio de un elemento de valor económico equivalente. <i>Véase también transferencia.</i>
Intereses	Los intereses son una forma de renta de la inversión que perciben los propietarios de ciertos tipos de activos financieros (DEG, depósitos, títulos de deuda, préstamos y otras cuentas por cobrar) a cambio de poner estos y otros recursos a disposición de otra unidad institucional.
Letras	Las letras se definen como títulos (generalmente a corto plazo) que dan a su tenedor derechos incondicionales a recibir una suma fija establecida en una fecha especificada.
Moneda de denominación	La moneda de denominación está definida por la moneda en que se fija el valor de los flujos y las posiciones de saldo, según el contrato entre las partes.
Moneda extranjera	Son monedas extranjeras todas las monedas distintas de la moneda nacional. <i>Véase moneda nacional.</i>
Moneda nacional	Moneda nacional es la moneda de curso legal en la economía, emitida por la autoridad monetaria de dicha economía; es decir, la moneda de la economía individual o, en el caso de una unión monetaria, la moneda común de la zona a la que pertenece la economía. <i>Véase también moneda extranjera.</i>
Monto teórico de un derivado financiero	El monto teórico —que a veces se denomina monto nominal o hipotético— es el monto que sirve de base al contrato de derivados financieros y que es necesario para calcular los pagos que se deben realizar o recibir en relación con el contrato.

Moratoria del servicio de la deuda	La moratoria del servicio de la deuda implica que un acreedor permite al deudor la suspensión formal de los pagos del servicio de la deuda que serán exigibles dentro de un período determinado.
Obligaciones de deuda con garantía real	<i>Véase títulos respaldados por activos.</i>
Operación conjunta	Una operación conjunta implica la creación de una empresa, sociedad u otra unidad institucional en la que, legalmente, cada parte ejerce control conjunto sobre las actividades de la unidad de operación conjunta.
Operación de canje fuera del mercado	Una operación de canje fuera del mercado es un canje cuyo valor inicialmente es distinto de cero debido a que los precios de las tasas de referencia se determinan de manera diferente que los valores de mercado corrientes, es decir, “fuera del mercado”.
Organismos internacionales	Los organismos internacionales tienen las siguientes características: a) los miembros de un organismo internacional son Estados nacionales u otros organismos internacionales cuyos miembros son Estados nacionales; b) son entidades establecidas mediante acuerdos políticos formales entre sus miembros, que tienen el rango de tratados internacionales; su existencia es reconocida por ley en sus países miembros, y c) se crean con diferentes finalidades, como en el caso de los organismos financieros internacionales (por ejemplo, el Banco Mundial y el FMI) o para proporcionar servicios no de mercado de naturaleza colectiva en beneficio de sus Estados miembros (por ejemplo, mantenimiento de la paz, educación y cuestiones de política).
Otras cuentas por cobrar	<i>Véase otras cuentas por pagar/por cobrar.</i>
Otras cuentas por pagar	<i>Véase otras cuentas por pagar/por cobrar.</i>
Otras cuentas por pagar/por cobrar	Otras cuentas por pagar/por cobrar comprende los créditos y anticipos comerciales u otros instrumentos diversos pendientes de pago o de cobro.
Otras sociedades públicas financieras	Las otras sociedades públicas financieras son todas las sociedades públicas financieras residentes, excepto las sociedades públicas de depósito, controladas por unidades del gobierno general o por otras sociedades públicas.
Otros flujos económicos	Son otros flujos económicos las variaciones en el volumen o valor de un activo o pasivo que no son resultado de una transacción.
Pago anticipado de la deuda	El pago anticipado de la deuda consiste en una recompra o pago adelantado de la deuda en condiciones convenidas entre el deudor y el acreedor.
Pagos de deuda en nombre de terceros	En lugar de asumir una deuda, una unidad del sector público puede optar por reembolsar esa deuda o hacer un pago específico en nombre de otra unidad institucional (deudor original), sin que medie ejecución de una garantía ni asunción de la deuda.
Pasivo	Se establece un pasivo cuando una unidad (el deudor) está obligada, en circunstancias específicas, a proveer fondos u otros recursos a otra unidad (el acreedor).
Pasivo de deuda atrasado	Un pasivo de deuda está atrasado si no fue liquidado en la fecha de vencimiento; es decir, si no se reembolsaron a tiempo el principal o los intereses.
Pasivo en forma de capital	El suministro de valor económico por parte del acreedor, o la creación de pasivos de deuda por otros medios, crea para el deudor un pasivo en forma de capital que puede cambiar de valor a lo largo del tiempo hasta el momento de su extinción.

Pasivos contingentes	Los pasivos contingentes son obligaciones que no surgen a menos que ocurran uno o más hechos determinados y definidos. La principal diferencia entre los pasivos contingentes y los pasivos financieros corrientes (y la deuda del sector público) es que se deben cumplir una o más condiciones antes de que se pueda registrar una transacción financiera.
Pasivos contingentes explícitos	Los pasivos contingentes explícitos se definen como acuerdos financieros establecidos por ley o por contrato que dan origen a obligaciones condicionales de efectuar pagos con valor económico. Las obligaciones se hacen efectivas si se cumplen una o más condiciones estipuladas. <i>Véase también pasivos contingentes implícitos.</i>
Pasivos contingentes implícitos	Los pasivos contingentes implícitos no tienen un origen jurídico ni contractual, sino que se reconocen después de cumplirse cierta condición o producirse determinado hecho. <i>Véase también pasivos contingentes explícitos.</i>
Pasivos de deuda	<i>Véase deuda bruta total.</i>
Patrimonio financiero neto	El patrimonio financiero neto es el valor total de los activos financieros de una unidad institucional (o grupo de unidades) menos el valor total de sus pasivos pendientes de reembolso.
Patrimonio neto	El patrimonio neto de una unidad institucional (o grupo de unidades institucionales) es el valor total de sus activos menos el valor total de sus pasivos pendientes de reembolso.
Plazo de vencimiento	El plazo de vencimiento de un instrumento de deuda se refiere al período transcurrido hasta la extinción de la deuda de acuerdo con el contrato entre el deudor y el acreedor. En las directrices estadísticas, este período va desde la fecha en que se contrae el pasivo o fecha de referencia (vencimiento original/residual, respectivamente) hasta la fecha de extinción del pasivo.
Plazo promedio hasta el vencimiento	El plazo promedio hasta el vencimiento mide el plazo medio ponderado hasta el vencimiento de todos los pagos de principal en la cartera.
Plazo promedio hasta la redeterminación de la tasa de interés	El plazo promedio hasta la redeterminación de la tasa de interés es un indicador del plazo promedio ponderado hasta el momento en que todos los pagos de principal en la cartera de títulos de deuda queden sujetos a una nueva tasa de interés.
Posiciones de saldo	Las posiciones de saldo, o saldos, se refieren al nivel de activos, pasivos y patrimonio neto en un determinado momento.
Precios de mercado	El precio de mercado para las transacciones se define como la suma de dinero que un comprador paga por un bien a un vendedor en una transacción consensual; el intercambio se efectúa entre partes independientes entre sí y tiene motivos puramente comerciales, y puede considerarse una transacción realizada entre dos partes en pie de igualdad.
Precios económicamente significativos	Son precios económicamente significativos los que influyen en forma importante en las cantidades que los productores están dispuestos a suministrar y los compradores a adquirir.
Prestación de seguro social	Una prestación de seguro social es una prestación social que se paga debido a que el beneficiario participa en un sistema de seguro social y a que el riesgo social objeto del seguro se ha materializado. <i>Véase sistema de seguro social.</i>

Préstamo	Un préstamo es un instrumento financiero que se crea cuando un acreedor entrega fondos en préstamo directamente a un deudor y recibe un documento no negociable como comprobante del activo.
Préstamo de títulos	Los préstamos de títulos son mecanismos mediante los cuales un tenedor transfiere títulos a otra parte (un comprador), con la condición de que le sean devueltos los mismos títulos u otros semejantes en una fecha determinada o cuando lo solicite.
Préstamos en mora	Los préstamos en mora son aquellos que cumplen una de las siguientes condiciones: a) los pagos de principal e intereses han vencido hace tres meses (90 días) o más; b) los pagos de intereses equivalentes a tres meses (90 días) o más se han capitalizado (reinvertido en el monto de principal) o el pago se ha postergado por acuerdo; o c) existen evidencias que permiten reclasificar el préstamo como préstamo en mora aun cuando no haya ningún pago en mora por más de 90 días, como en el caso en que el deudor se declara en quiebra.
Propietario económico	El propietario económico de entidades tales como bienes y servicios, recursos naturales, activos financieros y pasivos es la unidad institucional que tiene un derecho a los beneficios asociados al uso de la entidad en cuestión en el curso de una actividad económica por haber aceptado los riesgos asociados.
Propietario legal	El propietario legal de entidades tales como bienes y servicios, recursos naturales, activos financieros y pasivos es la unidad institucional que por ley tiene y puede defender un derecho a los beneficios asociados a dichas entidades.
Provisión para peticiones de fondos en virtud de garantías estandarizadas	La tasa estimada de incumplimiento de un conjunto de garantías estandarizadas similares establece un pasivo de deuda, que se denomina “provisión para peticiones de fondos en virtud de garantías estandarizadas”.
Refinanciamiento de la deuda	El refinanciamiento de la deuda implica el reemplazo de uno o más instrumentos de deuda existentes, incluidos los posibles atrasos, por un nuevo instrumento o instrumentos de deuda.
Registro en base devengado	Los flujos y posiciones de saldos se registran cuando se crea, transforma, intercambia, transfiere o extingue un valor económico.
Remoción contable de la deuda	En la remoción contable de la deuda, una unidad deudora elimina pasivos de su balance vinculándolos con activos financieros cuya renta y valor son suficientes para garantizar todos los pagos de servicio de la deuda.
Reorganización de la deuda	La reorganización de la deuda (también denominada reestructuración de la deuda) se define como un acuerdo en el que participan tanto el acreedor como el deudor (y a veces terceros) que modifican las condiciones establecidas para el servicio de una deuda existente.
Repo	<i>Véase acuerdo de recompra de títulos.</i>
Représtamo de créditos obtenidos	El représtamo de créditos obtenidos se refiere a una unidad institucional residente, A (generalmente, el gobierno central), que obtiene crédito de otra unidad institucional, B (generalmente, una unidad no residente), y luego re presta esos fondos a una tercera unidad institucional, C (generalmente, un gobierno estatal o local, o una sociedad pública), quedando entendido que la unidad A obtiene un derecho financiero efectivo frente a la unidad C.

Reprogramación de la deuda	La reprogramación de la deuda es un acuerdo bilateral entre el deudor y el acreedor que constituye una postergación formal de los pagos de servicio de la deuda, y la aplicación de vencimientos nuevos, generalmente prorrogados.
Reservas técnicas de seguros no de vida	Las reservas técnicas de seguros no de vida comprenden i) los pagos anticipados de primas netas de seguros no de vida y ii) las reservas para indemnizaciones pendientes de seguros no de vida.
Residencia	La residencia de cada unidad institucional es el territorio económico con el que tiene la conexión más estrecha (es decir, su centro de interés económico predominante).
Revaloraciones	<i>Véase ganancias y pérdidas por tenencia.</i>
Riesgos fiscales	Al nivel más general, los riesgos fiscales pueden definirse como las diferencias potenciales entre los resultados fiscales efectivos y los esperados.
Sector gobierno general	El sector gobierno general comprende todas las unidades de gobierno e instituciones sin fines de lucro (ISFL) no de mercado que son controladas por unidades de gobierno.
Sector público	El sector público está compuesto por todas las unidades institucionales residentes controladas directa o indirectamente por unidades de gobierno residentes, es decir, todas las unidades del gobierno general, y las sociedades públicas residentes.
Seguros de vida y derechos a rentas vitalicias	Los seguros de vida y derechos a rentas vitalicias son derechos financieros de los titulares de las pólizas frente a una empresa que ofrece seguros de vida y rentas vitalicias.
Sistema de seguro social	Un sistema de seguro social es un mecanismo de seguro en el que se cumplen las dos condiciones siguientes: a) las prestaciones recibidas están condicionadas a la participación en el sistema y constituyen prestaciones sociales (con el sentido que se le da a este término en el <i>SCN 2008</i>); y b) se cumple por lo menos una de las tres condiciones siguientes: la participación en el sistema es obligatoria, ya sea en virtud de la ley o del contrato laboral del empleado o de un grupo de empleados; ii) el sistema es colectivo y funciona para beneficio de un grupo acotado de trabajadores, estén o no empleados, y la participación está restringida a los miembros de ese grupo; y iii) un empleador realiza una contribución (real o imputada) al sistema en nombre de un empleado, independientemente de que el empleado aporte o no una contribución. <i>Véanse también prestación de seguro social y contribución al seguro social.</i>
Sistemas de seguridad social	Los sistemas de seguridad social son sistemas de seguros sociales que cubren a la comunidad en su conjunto, o a grandes sectores de la misma, y que son impuestos y controlados por unidades de gobierno. <i>Véase también sistema de seguro social.</i>
Sociedades	Son sociedades todas las entidades i) capaces de generar beneficios u otras ganancias financieras para sus propietarios, ii) reconocidas por la ley como entidades jurídicas separadas de sus propietarios, cuya responsabilidad es limitada, y iii) creadas con el fin de dedicarse a la producción de mercado (es decir, la producción de bienes y servicios a precios económicamente significativos). <i>Véase también precios económicamente significativos.</i>
Sociedades financieras	Las sociedades financieras son todas las sociedades residentes cuya actividad principal es el suministro de servicios financieros.
Sociedades no financieras	Las sociedades no financieras son sociedades cuya actividad principal es la producción de bienes de mercado o el suministro de servicios no financieros.

Sociedades públicas	Las sociedades públicas comprenden todas las sociedades controladas por unidades del gobierno o por otras sociedades públicas. Las sociedades sujetas al control de un gobierno (o sociedad pública) que es residente en una economía distinta de la del gobierno no se clasifican como sociedades públicas. <i>Véase también control de una sociedad.</i>
Sociedades públicas de depósito	Las sociedades públicas de depósito son sociedades financieras controladas por unidades del gobierno general, o por otras sociedades públicas, cuya actividad principal es la intermediación financiera, y que tienen pasivos en forma de depósitos o instrumentos financieros muy semejantes a los depósitos. <i>Véase también sociedades financieras.</i>
Sociedades públicas de depósito distintas del banco central	Las sociedades públicas de depósito distintas del banco central son todas las sociedades de depósito residentes, excepto el banco central, controladas por unidades del gobierno general o por otras sociedades públicas.
Sociedades públicas financieras	Todas las sociedades financieras residentes controladas por unidades del gobierno general u otras sociedades públicas forman parte del subsector de sociedades públicas financieras. <i>Véase también sociedades financieras.</i>
Sociedades públicas no financieras	Todas las sociedades no financieras residentes controladas por unidades del gobierno general o por sociedades públicas forman parte del subsector sociedades públicas no financieras. <i>Véase también sociedades no financieras.</i>
Subsector gobiernos estatales	El subsector gobiernos estatales comprende los gobiernos estatales, provinciales o regionales que son unidades institucionales independientes más las ISFL no de mercado controladas por gobiernos estatales, provinciales o regionales. Los gobiernos estatales son unidades institucionales que ejercen algunas de las funciones del gobierno en un nivel inferior al del gobierno central y superior al de las unidades institucionales de gobierno que existen a nivel local. El subsector gobiernos estatales incluye los fondos de seguridad social gestionados por los gobiernos estatales, si dichos fondos no se clasifican como un subsector separado dentro del gobierno general.
Subsector gobiernos locales	El subsector gobiernos locales está constituido por los gobiernos locales que son unidades institucionales separadas, más las ISFL no de mercado controladas por los gobiernos locales. En principio, las unidades de gobierno local son unidades institucionales cuya autoridad fiscal, legislativa y ejecutiva se extiende a las zonas geográficas más pequeñas que se establecen para fines administrativos y políticos. El subsector gobiernos locales incluye los fondos de seguridad social gestionados por los gobiernos locales, si dichos fondos no se clasifican como un subsector separado del gobierno general.
Subsector gobierno central	El subsector gobierno central comprende la(s) unidad(es) institucional(es) del gobierno central más las ISFL no de mercado controladas por el gobierno central. La autoridad política del gobierno central se extiende a todo el territorio del país. El subsector gobierno central incluye los fondos de seguridad social gestionados por el gobierno central si dichos fondos no se clasifican como un subsector separado del gobierno general.
Tasa de interés promedio	La tasa de interés promedio es el promedio ponderado de las tasas de interés aplicable a la deuda bruta del sector público o a cualquier instrumento de deuda específico pendiente de reembolso en la fecha de referencia. Las ponderaciones a utilizar son determinadas por el valor en la unidad de cuenta de cada operación de financiamiento como porcentaje del total.

Titulización	La titulización tiene lugar cuando una unidad, denominada originador, le concede los derechos de propiedad de activos financieros o no financieros, o el derecho a recibir determinados flujos futuros, a otra unidad, denominada unidad de titulización. A cambio, la unidad de titulización paga una suma al originador con financiamiento de fuente propia. La unidad de titulización obtiene su propio financiamiento emitiendo títulos de deuda basados en los activos o derechos a flujos futuros transferidos por el originador como garantía.
Titulización con venta real	La titulización con venta real se refiere a títulos de deuda emitidos por una unidad de titulización, en los cuales los activos subyacentes han sido transferidos del balance del propietario original de los activos (es decir, el originador) al de la unidad de titulización.
Titulización en el balance	La titulización en el balance se refiere a títulos de deuda respaldados por una corriente futura de ingresos generada por los activos. Los activos permanecen en el balance del emisor de los títulos de deuda (el propietario original de los activos), generalmente como una cartera separada. No interviene una unidad de titulización.
Titulización sintética	La titulización sintética implica la transferencia del riesgo de crédito relacionado con un conjunto de activos sin que se transfieran los activos propiamente dichos, ya sea por medio de una unidad de titulización o de la emisión directa de títulos de deuda por parte del propietario original de los activos.
Títulos de deuda	Los títulos de deuda son instrumentos financieros negociables que sirven de evidencia de una deuda.
Títulos de deuda negociados	Son títulos de deuda negociados aquellos títulos de deuda que se negocian (o pueden negociarse) en mercados organizados y otros mercados financieros, como letras, bonos, debentures, certificados de depósito negociables, títulos respaldados por activos, etc.
Títulos desmantelados	Los títulos desmantelados son títulos que han sido transformados de un título de principal con pagos de cupón a una serie de bonos cupón cero, con diversos plazos de vencimiento que concuerdan con la fecha de pago de intereses y la fecha de rescate del principal.
Títulos indexados	Los títulos indexados son instrumentos en los cuales los pagos de cupón (intereses) o de principal, o ambos, están vinculados a otro elemento, como un índice de precios o el precio de un producto.
Títulos respaldados por activos	Los títulos respaldados por activos y las obligaciones de deuda garantizadas son mecanismos mediante los cuales los pagos de intereses y principal están respaldados por pagos basados en determinados activos o corrientes de ingresos.
Transacción	Una transacción es una interacción entre dos unidades, por mutuo acuerdo o en virtud de la ley, o una acción dentro de una unidad que desde el punto de vista analítico resulta útil tratar como una transacción (a menudo porque la unidad está actuando en dos capacidades diferentes). Mutuo acuerdo significa que hubo conocimiento previo y consentimiento de las unidades, pero no que ambas unidades intervinieron de manera voluntaria en la transacción. Todas las transacciones implican un intercambio o una transferencia.
Transacción monetaria	Una transacción monetaria es aquella en que una unidad institucional realiza un pago (recibe un pago) o contrae un pasivo (adquiere un activo) establecido en unidades de dinero. <i>Véase también transacción no monetaria.</i>

Transacción no monetaria	Una transacción no monetaria es aquella que las partes de la transacción no expresan inicialmente en unidades de moneda (por ejemplo, el suministro de ayuda en forma de bienes). <i>Véase también transacción monetaria.</i>
Transferencia	Una transferencia implica la entrega (o la recepción) de valor económico por una de las partes sin recibir (o entregar) a cambio un elemento de valor económico equivalente. <i>Véase también intercambio.</i>
Unidad institucional	Una unidad institucional es una entidad económica que tiene capacidad, por derecho propio, de ser propietaria de activos, contraer pasivos y realizar actividades económicas y transacciones con otras entidades.
Unidades de gobierno	Las unidades de gobierno son unidades institucionales con autoridad legislativa, judicial o ejecutiva sobre otras unidades institucionales dentro de un área determinada; asumen la responsabilidad de proveer bienes y servicios a la comunidad o los hogares individualmente en términos no de mercado; efectúan pagos de transferencia para redistribuir el ingreso y la riqueza, y financian sus actividades principalmente mediante impuestos y otros ingresos que reciben de unidades pertenecientes a otros sectores de la economía.
Valor de mercado de los activos y pasivos financieros	Los activos y pasivos financieros (incluidos los instrumentos de deuda) deben valorarse en las estadísticas macroeconómicas a su valor de mercado, es decir, como si fueran adquiridos en transacciones de mercado en la fecha del balance (fecha de referencia). <i>Véase también precios de mercado.</i>
Valor facial	El valor facial de un instrumento de deuda es el monto no descontado del principal que debe reembolsarse al vencimiento. <i>Véase también valor nominal.</i>
Valor justo	El valor justo de un instrumento de deuda es un valor equivalente al valor de mercado y se define como el monto al que se podría intercambiar un activo financiero o liquidar un pasivo entre dos partes informadas que participan voluntariamente en una transacción en pie de igualdad.
Valor nominal	El valor nominal de un instrumento de deuda es una medida de valor desde el punto de vista del deudor pues constituye, en cualquier momento, el monto adeudado por el deudor al acreedor. <i>Véase también valor facial.</i>

Índice analítico

A

Acciones preferentes. *Véase* Acciones preferentes que no entrañan participación.

Acciones preferentes que no entrañan participación
definición, 3.35

Aceptaciones bancarias, 3.28, 4.6
definición, 3.30

Acta Aprobada, 4.64, 10.128, 10.196

Activación de una garantía extraordinaria. *Véase* Garantías por una sola vez, activación de.

Actividad auxiliar, 2.31

definición, capítulo 2 nota de pie 22

Actividades cuasifiscales. *Véase* Operaciones cuasifiscales.

Activos contingentes, 3.11. *Véase también* Pasivos contingentes.

Activos controlados conjuntamente. *Véase* Acuerdos de operación conjunta.

Activos de reserva, 2.147, 3.6, 3.21–3.22, 4.152, 4.154, 4.161

Activos económicos, 3.14, 4.90. A2.13

definición, 3.4

ingresos futuros no reconocidos como, 3.36, 4.102–4.103, 4.106, 4.108

Activos financieros. *Véase también* Pasivos.

correspondientes a instrumentos de deuda, 1.2, 2.13, cuadro 2.1, 5.12–5.14, A2.13–A2.14, A2.17

clasificación de, 3.16–3.66

consolidación de, 2.155, 8.14–8.32

denominados en monedas extranjeras, 2.141

valoración de, 2.115–2.138

datos fuente para, 6.27, 6.35, 6.38

definición, 3.6

incluidos en el cálculo de la deuda neta. *Véase* Activos financieros, correspondientes a instrumentos de deuda.

panorama general y descripción de, 3.5–3.12

Activos internacionales de reserva. *Véase* Activos de reserva.

Activos no financieros, 3.2, 3.13, 3.25

definición, 3.13

Acuerdo de recompra de títulos, 3.39, 3.41–3.43

clasificación de la contraparte por sector institucional, 3.71, 7.11, 7.42

definición, 3.41

Acuerdos bilaterales de reprogramación, 4.38, 4.64–4.65, 10.123–10.134

Acuerdos de operación conjunta, 2.72

Acuerdos de recompra. *Véase* Acuerdo de recompra de títulos.

Agente fiscal encargado de realizar transacciones financieras con el FMI, 4.150

Alivio de la deuda

ofrecido a través de la Asociación Internacional de Fomento (AIF) y el FafD (Banco Africano de Desarrollo), 4.73–4.74

ofrecido a través de la Iniciativa para los PPME del FMI y los Fondos Fiduciarios de la IADM, 4.72–4.74, 10.175

Amortización

calendarios de, 4.74, 9.19

cuadros de, 6.43, 10.201

de intereses con descuento/prima, de bonos con fuerte descuento y bonos cupón cero e intereses devengados, 2.133, 2.164–2.166, recuadro 2.4

de pasivos de deuda resultantes del empréstito de créditos obtenidos, 4.146–4.148

Análisis de costo-riesgo, 9.16 – 9.17, recuadro 9.3, 10.26, 10.92

Análisis de Sostenibilidad de la Deuda, 2.117, 9.2–9.15, 10.7, 10.11, 10.26, 10.68, 10.151, 10.174

Aplicaciones prácticas del concepto de propiedad económica, recuadro 4.15

Arrendamiento de recursos naturales, 4.90

Arrendamiento financiero, 3.8, 3.39–3.40.

comparado con otros tipos de arrendamientos, 4.90

definición, capítulo 3 nota de pie 18, 4.87

imputado, para las asociaciones público-privadas, 4.125, recuadro 4.15

intereses sobre, 2.179

situaciones que darían lugar a que un arrendamiento se clasifique como, 4.88–4.89

tratamiento estadístico de la deuda resultante de, 4.91–4.95

Arrendamiento operativo, 4.89–4.90

Asociaciones público-privadas (APP). *Véase también* Empresas conjuntas.

aplicaciones prácticas del concepto de propiedad económica, recuadro 4.15

consideración de los riesgos asociados a activos relacionados con APP para determinar la propiedad económica, recuadro 4.14

definición, 4.120

deuda. *Véase* Deuda resultante de asociaciones público-privadas (APP).

Asunción de la deuda

como una intervención de rescate financiero, 4.110

como una transacción, A2.4

de deudas en mora, 2.178

definición, 4.56

descripción de, 4.16, 4.25, 4.30, 4.56

tratamiento estadístico de la, 4.26, cuadro 4.1, 4.57, recuadro 4.7

y conciliación de los flujos y saldos de deuda, A2.18

y conciliación de los valores en los balances de apertura y de cierre de la deuda con garantía pública, 5.40–5.41, 6.53

Asunción de pasivos por pensiones. *Véase* Deuda resultante de la asunción por el gobierno de pasivos de planes de pensiones.

Asunción de riesgos

- por entidades con fines especiales, 2.65
- por entidades reestructuradoras, 2.62–2.63
- y propiedad económica, 3.4, 3.40–3.42, 4.87–4.90, 4.103, 4.107, 4.122–4.126

Atrasos

- cargos adicionales relacionados con, 5.45
- definición**, 2.112
- intereses devengados durante el período y que al final del período se encuentran en mora, 2.108
- intereses sobre, 5.45
- panorama general de, 2.112–2.114
- presentación de estadísticas sobre, 5.11, 5.42–5.46, cuadro 5.9, 6.42
- refinanciamiento de, 4.41
- reprogramación del pago de los, 4.38–4.39
- técnicos, 4.65
- valor nominal de, 2.130
- y el calendario de pagos del servicio de la deuda, 5.33
- y el principio de devengo, 2.113, 2.177, 5.44

Autoridad central encargada de obtener préstamos, 2.32

Autoridades de supervisión financiera, 2.52, 2.55

Auxiliares financieros, 2.55

B

Balance

- activos y pasivos excluidos del balance, 3.11
- definición**, 3.2
- fuentes de datos para la compilación de estadísticas de la deuda, 6.19, cuadro 6.1, 6.26–6.31, 6.38
- información complementaria y partidas informativas de, 2.80, capítulo 3 nota de pie 26, 4.3
- panorama general de, 3.2–3.13
- pasivos de deuda y el, 1.2, 2.4, 3.1, 3.14, cuadro 3.1
- posiciones de saldo registradas en el, A2.12–2.13
- registro de derechos a prestaciones jubilatorias de sistemas de pensiones no basados en fondos asignados del gobierno, 2.81
- registro de tenencias y asignaciones de DEG, 3.21–3.23, 4.163–4.165, capítulo 6 nota de pie 9
- sistema de las estadísticas de las finanzas públicas, 3.15, cuadro 3.1
- tipo de cambio a utilizar en la conversión de monedas, 2.141, capítulo 2 nota de pie 58
- valoración de activos financieros y pasivos en la fecha de declaración del, 2.115, 2.118
- tipo de cambio a utilizar en la conversión de monedas, 2.141, capítulo 2 nota de pie 58
- valoración de activos financieros y pasivos en la fecha de declaración del, 2.115, 2.118

Banco central, 2.52–2.53

- clasificación de la moneda emitida por el, 3.25
- como depositario de las tenencias del FMI de la moneda de un país miembro, 4.150
- definición**, 2.52
- DEG en poder del, 4.163–4.164
- más el sector gobierno general, 2.56
- pasivos contingentes implícitos del, 4.21

représtamo de créditos obtenidos del FMI a otras unidades del sector público, 4.74, 4.158. *Véase también* Représtamo de créditos obtenidos.

unión monetaria, 2.99, capítulo 2 nota de pie 39

Banco Central Europeo (BCE), 10.32–10.55

Banco de Pagos Internacionales, 10.4–10.14

Banco Mundial, 10.156–10.161

base de datos de la deuda del sector público del, 10.158–10.161

clasificado como organismo internacional, capítulo 2 nota de pie 38

Base de datos de título por título, 7.17, recuadro 7.1, 10.12

Base de mercado. *Véase* Precios económicamente significativos.

Base no de mercado. *Véanse* Precios económicamente significativos y Unidades de gobierno.

BCE. *Véase* Banco Central Europeo.

Bono convertible, 3.28, 3.33, 3.35, 5.35

Bonos

con fuerte descuento y cupón cero, 2.110, 2.164, 3.37, 5.57, 7.11

con una opción incorporada, 5.34, 5.35

convertibles en participaciones de capital, 3.35, 5.35. *Véase también* Canjes.

definición, 3.31

panorama general y descripción de, 3.28, 3.31–3.33

valoración de, 2.121, 2.132–2.133, A2.9

Bonos con fuerte descuento

definición, 3.32

devengo de intereses sobre, 2.110, 2.121, 5.57

valoración de, 2.121, 2.133

Bonos cupón cero

definición, 3.32

intereses devengados sobre el descuento/prima, 2.110, 2.164, recuadro 2.4

valoración de, 2.121, 2.133

y reprogramación de la deuda, 4.38

y títulos desmantelados, 3.37

BPI. *Véase* Banco de Pagos Internacionales.

C

Cálculo de intereses desde el enfoque del deudor, 2.162, recuadro 2.4

Calendarios de pagos del servicio de la deuda, 2.153, 5.6, 5.28–5.35, cuadro 5.7, 6.30

Cancelación de la deuda. *Véase* Condonación de la deuda.

Cancelación de la deuda por mutuo acuerdo. *Véase* Condonación de la deuda.

Cancelaciones contables de la deuda

comparadas con la reorganización de la deuda y la condonación de la deuda, 4.29, 4.33

definición y descripción de, 4.75

tratamiento estadístico de las, 4.76–4.78, recuadro 4.9

Canje de deuda. *Véase* Conversión de la deuda.

Canjes. *Véanse también* Operación de canje fuera del mercado y Contrato de canje.

de incumplimiento crediticio (CDS), 4.107

deuda por desarrollo sostenible, 4.48–4.52

deuda por exportaciones, 4.48–4.52

deuda por financiamiento para el desarrollo, 4.30, 4.48–4.52

deuda por naturaleza, 4.30, 4.48–4.52

deuda por participaciones de capital, 4.30, 4.48–4.52

- deuda por propiedad inmobiliaria, 4.30, 4.48–4.52
- oro
 - definición**, 3.43
 - préstamos por bonos, 4.48–4.52
- Capital accionario suscrito y no aportado, 3.11, 4.9
- Cartas de crédito, 3.11, 4.17
- Cartera
 - análisis, 9.16–9.20, 10.95, 10.150–10.151, 10.173, 10.210
 - gestión, 6.58, 6.60, 10.99
 - indicadores, 9.19
- CDOs. *Véase* Obligaciones de deuda con garantía real.
- CDS. *Véase* Canjes, de incumplimiento crediticio.
- Centro de interés económico predominante, 2.95
- Certificados de depósito negociables, 2.132, 3.28–3.29, 7.1
- Club de París
 - acuerdos de reprogramación de la deuda, 4.37–4.38, 4.63–4.65
 - alivio de la deuda de los bancos comerciales, 10.135–10.137
 - descripción de las actividades de, 10.123–10.137
 - reorganización de la deuda y concesionalidad de la deuda, 4.83–4.86
- Código de identificación internacional de valores (ISIN), recuadro 7.1
- Comisión de compromiso de fondos, cuadro 6.2, 6.50
- Compañías de fachada, residencia de, 2.97
- Compañías testaferas, residencia de, 2.97
- Compilación de datos, 6.1–6.57
 - balance, 6.26–6.31
 - cuestionarios y encuestas periódicas, 6.32–6.38
 - fuentes de datos, 6.18–6.40
 - oficina de la deuda, 6.23–6.25
 - otras fuentes de datos, 6.39–6.40
- Compromisos de préstamo, 3.11, 4.17, 4.24
- Concesionalidad de la deuda, 4.38, 4.47, 4.79, 4.156, 5.56
 - y análisis de sostenibilidad de la deuda, recuadro 9.2, 9.7, 9.19
 - panorama general de, 4.81–4.86
- Condonación de la deuda
 - atrasos y, 2.113
 - como resultado del refinanciamiento de la deuda, 4.43
 - compilación de información sobre, 6.53
 - definición**, 4.33
 - descripción de, 4.30–4.31, 4.33
 - diferencia con la cancelación contable/reducción contable de la deuda, 4.76
 - en forma de reprogramación de la deuda, 4.38
 - iniciativas internacionales en virtud de las cuales se produce una, 4.71, 4.74
 - pago anticipado de la deuda relacionado con, 4.54–4.55
 - tratamiento estadístico de la, cuadro 4.1, 4.34–4.36, recuadro 4.2
 - valor nominal de la deuda y, 2.124
- Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), 10.138–10.155
 - SIGADE (Sistema de Gestión de la Deuda y Análisis Financiero), 10.188–10.217
- Consolidación
 - cómo realizar la, 8.32, cuadro 8.2
 - de estadísticas bancarias internacionales, 10.5–10.7
 - de fondos de amortización, 8.22–8.25
 - de préstamos de fondos, 4.145, 6.31
 - definición**, 2.154, 8.3
 - directrices para realizar la,
 - conceptuales, 8.14–8.21
 - prácticas, 8.26–8.31
 - efectos de la, 8.7–8.10
 - panorama general de, 2.154–2.157
 - período de, cuadro 6.2, 10.126
 - razones para consolidar las estadísticas, 8.11–8.13
 - relaciones deudor-acreedor necesarias para, 3.67
 - tipos de, 2.156, 8.4
 - versus agregación, 8.5–8.6
- Consolidación intersectorial, 8.4, 8.18, cuadro 8.1, 8.21–8.22, 8.25, 8.28–8.29, 8.31–8.32
 - definición**, 8.4
- Consolidación intrasectorial, 8.4, 8.18, cuadro 8.1, 8.21–8.22, 8.25, 8.28–8.29, 8.31–8.32
 - definición**, 8.3
- Consulta del Artículo IV entre el FMI y un país miembro, capítulo 10 nota de pie 33.
- Contabilidad en base devengado. *Véase* Registro en base devengado.
- Contingencias. *Véase* Pasivos contingentes.
- Contraparte. *Véase también* Identificación de los tenedores de títulos de deuda negociados.
 - clasificación por sector institucional, 3.67–3.71
 - de las tenencias y asignaciones de DEG, 4.161, 8.19,
- Contrato de canje
 - definición**, capítulo 3 nota de pie 21, capítulo 4 nota de pie 51
 - valor de mercado de, 5.52
- Contratos, arrendamientos y licencias, 3.13, 4.90
- Control. *Véase* Indicadores de control por una unidad de gobierno.
- Conversión de la deuda, 3.35, 4.30, 5.35
 - definición** y descripción de, 4.48–4.51
 - tratamiento estadístico de la, cuadro 4.1, 4.52, recuadro 4.5
- Crédito de proveedores. *Véase* Créditos y anticipos comerciales.
- Créditos y anticipos comerciales, 3.64
 - préstamos para financiar, 3.39
 - valoración de, 2.127, 2.129
- Créditos y préstamos del FMI, 4.156–4.158
- CS-DRMS (Sistema de gestión y registro de la deuda de la Secretaría del Commonwealth). *Véase* Secretaría de la COMmonwealth—Sistema de gestión y registro de la deuda.
- Cuadros de presentación de la deuda, 5.1–5.55
 - cuadros de resumen
 - deuda bruta, cuadro 5.1, 5.10–5.11
 - deuda bruta y deuda neta, cuadro 5.2, 5.12–5.14
 - cuadros detallados
 - calendarios de pagos del servicio de la deuda bruta pendiente de reembolso, cuadro 5.7, 5.28–5.35
 - deuda bruta por moneda de denominación y plazo de vencimiento, cuadro 5.4, 5.18–5.19
 - deuda bruta por plazo de vencimiento y tipo de instrumento de deuda, cuadro 5.3, 5.15–5.17
 - deuda bruta por residencia del acreedor y por, 5.27
 - tipo de instrumento de deuda, cuadro 5.6a
 - tipo de sector institucional del acreedor, cuadro 5.6b
 - moneda de denominación, cuadro 5.6c
 - cuadros informativos
 - atrasos por tipo de atraso y tipo de instrumento de deuda, cuadro 5.9, 5.42–5.46
 - conciliación del valor de mercado y el valor nominal de los títulos de deuda por tipo de residencia y tipo de sector institucional del acreedor, cuadro 5.10, 5.47–5.48
 - deuda con garantía pública por vencimiento y tipo de instrumento de deuda, cuadros 5.8a y 5.8b, 5.36–5.41
 - posición en derivados financieros, cuadro 5.11, 5.50–5.52
 - tasas de interés promedio por vencimiento original y tipo de instrumento de deuda, cuadro 5.13, 5.55–5.59

total de pasivos contingentes explícitos y obligaciones
netas por prestaciones futuras de la seguridad social,
cuadro 5.12, 5.53–5.54
deuda bruta por tipo de tasa de interés y moneda de denominación,
cuadro 5.5, 5.20–5.26
panorama general de, 5.5–5.9
Cuadros informativos, 5.5, 5.36–5.54
Cuasisoberano, 2.57, 10.90
Cuasisociedades
clasificación de, 2.19, 2.36, 2.40, 2.42, 2.59–2.60, 2.93
definición, 2.59
Cuenta No. 2 del FMI, 4.151, 4.152, 4.160
Cuentas de oro no asignadas, 2.14, 2.144, 3.6, 3.12, 3.26, 5.14
Cuentas por pagar/por cobrar. *Véase* Otras cuentas por cobrar/por
pagar.
Cuotas de los países miembros del FMI, 4.152–4.153

D

DEG. *Véase* Derechos especiales de giro.
Depositario de las tenencias del FMI de la moneda de un país
miembro, 4.150
Depósitos
consolidación de, 2.155, 8.21, 8.29, 8.31
definición, 3.26
intercambio de oro por divisas, 3.43
oro monetario en forma de cuentas de oro no asignadas, 3.12
pagaderos a la vista, 5.33
pagos en forma de, 2.11
panorama general y descripción de, 3.26–3.27
pasivos en forma de, 2.51, 2.54, 3.26
transferibles y no transferibles, 3.27
valoración de, 2.124, 2.126
Depósitos no transferibles, 3.26–3.27, capítulo 3 nota de pie 20
definición, 3.27
Depósitos transferibles, 3.26–3.27
definición, 3.27
Derecho financiero efectivo, 4.25, 4.57, capítulo 4 nota de pie 19,
4.59–4.61, 4.113, 4.139, 4.141, 5.40
Derechos a prestaciones jubilatorias, 2.81, 2.85, 3.45, 3.61, 10.44
definición, 3.53
panorama general y descripción de, 3.53–3.59
valoración de, 2.136
Derechos a rentas vitalicias. *Véase* Seguros de vida y derechos a
rentas vitalicias.
Derechos de los fondos de pensiones frente al administrador de las
pensiones, 3.60–3.61
Derechos especiales de giro (DEG)
como moneda extranjera, 2.145
como unidad de cuenta, 2.139, 3.24
consolidación de, 8.19
contraparte de las tenencias y asignaciones, 4.161
cuotas de los países miembros del FMI pagadas en, 4.152
definición y descripción de, 3.21–3.24
registrados en el balance de, 4.163–4.165, 6.27
registro de, 3.23, 4.162
variaciones del valor de la moneda nacional de un país miembro
del FMI en relación con, 4.157
Derechos financieros, 2.3, 3.8. *Véase también* Derecho financiero
efectivo
definición, 3.6
eliminación de, del balance, A2.8
Derivados. *Véase* Derivados financieros.

Derivados financieros
y operaciones de canje fuera del mercado, 4.127–4.131
y la definición de deuda, 2.4, 2.6, 3.14, A1.2
como instrumentos financieros, 3.6–3.7
presentación de estadísticas sobre, 5.7, 5.49–5.52, cuadro 5.11
garantías que se otorgan a través de, 4.11
fuente de datos sobre, 6.54, cuadro 6.2
Derivados financieros y opciones de compra de acciones por parte
de empleados. *Véase* Derivados financieros.
Derivados incorporados
intereses devengados sobre títulos de deuda con, 2.175
instrumentos con, 3.33, 4.107, 5.34–5.35, 10.20, 10.175, 10.180,
10.183
Derivados sobre créditos, 4.102
Descuentos sobre la emisión de bonos y letras. *Véanse* Devengo de
intereses, Bonos con fuerte descuento y Bonos
cupón cero.
Deuda. *Véanse* Deuda bruta y Deuda neta.
Deuda a corto plazo, 2.149
Deuda a largo plazo, 2.149
Deuda bruta
al valor de mercado, 5.3
análisis de sostenibilidad, 9.2–9.15, recuadro 9.2
atribuida al garante, 2.9, 2.114, 2.136, 2.178, 3.14, 3.62, 4.12,
4.14–4.18, 4.25–4.26, recuadro 4.1, 4.56, 5.38–5.39,
5.41, A2.4
datos históricos sobre emisión de, 5.55
de fondos de amortización, 8.25
de sociedades públicas financieras, 2.50
definición, 2.3
definiciones más restringidas de, 2.7
e intereses devengados, 2.108
principales fuentes de datos, 6.18–6.40
resumen de, 5.10–5.13
y asignaciones de DEG, 3.23, 4.162
y deuda de Maastricht, 5.61, capítulo 10 nota de pie 16
Deuda bruta al valor de mercado
definición, 5.3
Deuda con garantía pública. *Véase también* Garantías de préstamos
y otros instrumentos de deuda.
calendarios de pagos del servicio de la deuda, 5.28
conciliación de las posiciones de los flujos y saldos en, 5.39–5.41,
cuadro 5.8b
de unidades del sector privado, 5.38
de unidades del sector público, 5.38
de unidades no residentes, 5.38
definición, 4.17
panorama general y descripción de, 4.17–4.19
presentación de estadísticas sobre, 5.11, cuadro 5.1, 5.36–5.41,
cuadros 5.8a y 5.8b
Deuda de Maastricht de la Unión Europea, 5.60–5.63, 10.40, 10.42
Deuda del sector público garantizada. *Véase* Garantías de préstamos
y otros instrumentos de deuda.
Deuda derivada de sistemas de pensiones no basados en fondos
asignados gestionados por un empleador del sector
público. *Véase también* Fondo de pensiones no
autónomo y no basado en fondos asignados del
gobierno.
descripción de, 4.132–4.133
tratamiento estadístico de sistemas de pensiones no autónomos
no basados en fondos asignados del gobierno,
4.134–4.135, recuadro 4.18

Deuda externa

- análisis de sostenibilidad, 9.2–9.15, recuadro 9.2
- conversión de la, 4.50
- definición**, 2.5
- estadísticas bancarias territoriales del BPI que proporcionan información sobre la, 10.10–10.11
- estadísticas como fuente para identificar a los tenedores de títulos de deuda negociados, 7.8, 7.20
- oficina de la deuda y, 6.58–6.63, cuadro 6.3
- relación entre la deuda del sector público y, A1.1–A1.7
- resultante de préstamos del FMI obtenidos por el banco central, 4.158
- umbrales de la carga de la deuda, 9.9–9.12, cuadro 9.1
- unidad de cuenta de, 2.139–2.140
- verificación cruzada con, 6.10
- y la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral, 4.72–4.74
- y la Iniciativa para los Países Pobres Muy Endeudados, 4.68–4.71
- y préstamo de créditos obtenidos, 4.139–4.148, 6.31

Deuda interna

- definición**, 2.5
- oficina de la deuda y, 6.58–6.63, cuadro 6.3
- resultante de préstamos del FMI obtenidos por el banco central y transferidos al gobierno, 4.158
- tenedores de títulos de deuda negociados, 7.31–7.33, 7.50–7.51
- y el marco de análisis de sostenibilidad de la deuda para los países de bajo ingreso, 9.10
- y préstamo de créditos obtenidos, 4.139–4.148, 6.31

Deuda neta, 2.13–2.14

- cálculo de, 2.13, cuadro 2.1, cuadro 3.1, 4.162
- de sociedades públicas financieras, 2.50
- definición**, 2.13, 5.14
- efecto de la consolidación sobre, 8.9
- presentación de estadísticas sobre, 5.12–5.14, cuadro 5.2
- y análisis de sostenibilidad de la deuda, 9.3

Deuda neta, deducidos los activos de gran liquidez

definición, 5.14

Deuda resultante de asociaciones público-privadas. Véase también Asociaciones público-privadas.

- descripción de, 4.119–4.122
- tratamiento estadístico de, 4.123–4.126, recuadro 4.16

Deuda resultante de la asunción por el gobierno de pasivos de planes de pensiones, 4.136–4.138

Deuda resultante de operaciones de canje fuera del mercado. Véase también Operaciones de canje fuera del mercado.

- descripción de, 4.127–4.128
- tratamiento estadístico de, 4.129–4.131, recuadro 4.17

Deuda resultante de operaciones de rescate financiero

- clasificación de la entidad creada para gestionar el rescate financiero, 4.117

- descripción de, 4.109–4.112, 9.22

- tratamiento estadístico de, 4.113–4.118, recuadro 4.13

Deuda total. Véase Deuda bruta.

Devengo de intereses, 2.10, 2.109–2.111, 2.158–2.179, 5.44, A2.3

- de títulos de deuda emitidos con descuento/prima, 2.164–2.166, recuadro 2.3, A2.9

- sobre arrendamientos financieros, 2.179, 4.91–4.95, recuadro 4.11
- sobre atrasos, 5.45

- sobre deuda asumida, 4.26

- sobre deudas /préstamos en mora, 2.176–2.178

- sobre títulos de deuda con derivados incorporados, 2.175

- sobre títulos de deuda indexados, 2.167–2.174

- tipo de cambio para, 2.142

- valor nominal y, 2.124, 2.130

- y remuneración pagadera sobre la posición de los países miembros del FMI en el tramo de reserva, 4.159

Dinero legal

- indexado a una moneda extranjera, 2.174

- valoración de, 2.124

- de conversión, 2.141–2.142

- nacional y extranjero, 2.143–2.145

- de denominación, 2.146–2.148

definición, 2.146

- de liquidación, 2.147–2.148

- instrumentos vinculados a, 2.148

- destrucción de, A2.8

definición, 3.25

- unidad de cuenta, 2.130–2.140

- canjes, 4.128, recuadro 4.17

Directrices prácticas con respecto a la deuda con garantía pública, capítulo 4 nota de pie 8

Divulgación de estadísticas de la deuda del sector público,

- 6.15–6.17. Véase también Cuadros de presentación de la deuda.

E

Economía

definición, 2.96

Empresa viable, 4.57, capítulo 4 nota de pie 19

Empresas conjuntas, 2.68–2.72. Véase también Asociaciones público-privadas.

definición, 2.69

Entidad que gestiona las operaciones de rescate financiero, 4.112, 4.117. Véanse también Entidades reestructuradoras y Entidades con fines especiales.

Entidades con fines especiales (EFE), 2.30, 2.64–2.67

- características de, 2.64

- deuda de las, 4.96–4.98

- entidad que gestiona o financia las operaciones de rescate financiero, 4.112

- residencia de, 2.65–2.67, 2.97, 4.98–4.100

- subsidiarias artificiales residentes creadas como, 2.30

- tratamiento estadístico de, no residentes del gobierno general, 4.99–4.100, recuadro 4.12

- unidades de titulización creadas como, 4.103–4.104

Entidades con fines especiales no residentes. Véase Entidades con fines especiales (EFE).

Entidades descentralizadas. Véase Entidades extrapresupuestarias.

Entidades extrapresupuestarias, 2.25–2.32, 2.35, 2.74, 2.92, 8.22

- datos fuente para, 6.26–6.29, 6.32

definición, 2.27

Entidades reestructuradoras, 2.61–2.63, 4.117

definición, 2.61

Entidades soberanas, 2.57

- balance, 10.90, 10.98

- bonos, 10.168

- deuda, 2.57, 10.19

- emisor, 2.57

Estadísticas bancarias territoriales, 10.10–10.11

Estrategia para la gestión de la deuda a mediano plazo (MTDS), 9.16–9.20, recuadro 9.3, 10.88, 10.92, 10.153, 10.174, 10.216

Eurostat, 10.56–10.67

Ex-dividendos, 2.107

F

FMI. *Véase* Fondo Monetario Internacional.

Fondo de pensiones no autónomo y no basado en fondos asignados del gobierno, 2.84, 3.46, 3.56 *Véase también* Deuda derivada de sistemas de pensiones no basados en fondos asignados gestionados por un empleador del sector público.

fuentes de datos para, 6.39

valoración de, 2.136

Fondo Monetario Internacional (FMI), 10.68–10.100. *Véase también*

Posiciones de flujos y saldos conexos con el FMI.

activos internacionales de reserva creados por el, 3.21

alivio de la deuda a través de la Iniciativa PPME y el Fondo

Fiduciario de la IADM, 4.74

Análisis de Sostenibilidad de la Deuda. *Véase* Análisis de Sostenibilidad de la Deuda.

Cuenta No. 2, 4.160

estadísticas de la deuda del sector público y estadísticas de las finanzas públicas, 10.69–10.82

gestión de la deuda del sector público, 10.86–10.100

pasivos frente a, 3.39

supervisión de la deuda del sector público, 10.84–10.85

Fondos de amortización

consolidación de, 8.22–8.25

definición, 2.73

panorama general y clasificación de, 2.73–2.76

Fondos de inversión no del mercado monetario, 2.55

Fondos de pensiones. *Véase también* Sistemas de pensiones.

clasificación de, 2.49, 2.55, 2.83, 2.84

consolidación de posiciones de saldo entre el gobierno y, 8.28

fuentes de datos sobre, 6.39

pasivos de, 2.12, 2.136, 2.138, 3.46, 3.53–3.61, 4.132–4.135

Fondos de previsión, 2.86–2.89

definición, 2.86

Fondos del mercado monetario, 2.55

Fondos soberanos de inversión, 2.90–2.93

definición, 2.90

G

Ganancias y pérdidas por tenencia

cálculo de, A2.10–A2.11

de moneda de denominación, 2.146, 5.18, 10.52

definición, A2.9

panorama general y descripción de, A2.9–A2.11

resultantes de títulos de deuda indexados, 2.172–2.174

Garantías, 4.8–4.20. *Véanse también* Garantías de préstamos

y otros instrumentos de deuda, Deuda con garantía pública y Garantías estandarizadas.

ofrecidas como parte de operaciones de rescate financiero, 4.111, 4.115

Garantías de acceso al crédito, 4.17, 4.24

Garantías de crédito, 4.17, 4.24

Garantías de créditos para exportación, 3.62, 4.63, 9.13, 10.123, 10.126

Garantías de depósitos, 3.62

Garantías de préstamos para estudiantes, 3.62, 4.12

Garantías de préstamos y otros instrumentos de deuda. *Véase también* Deuda con garantía pública.

definición, 4.17

ejecución de, 4.56–4.57

otros métodos para valorar la expectativa de pérdidas de las, 4.24, recuadro 4.1

panorama general y descripción de, 4.17–4.20

presentación de estadísticas sobre, 5.36–5.41, cuadros 5.8a y 5.8b, 5.53, cuadro 5.12

Garantías estandarizadas. *Véase* Sistemas de garantías estandarizadas.

Garantías por una sola vez, 2.9, 4.14–4.20, 4.115, 5.37. *Véase también* Garantías de préstamos y otros instrumentos de deuda.

activación de, 2.178, 4.25–4.26

clasificación de, 5.26–5.41

con una probabilidad muy alta de ser exigida, 4.16

definición, 4.14

ejecución de, 4.56–4.57

presentación de, 5.53, cuadro 5.12

tratamiento estadístico de, 4.25–4.26

valoración de, 4.24, 5.36

Gestión de activos y pasivos, 6.63, 10.90, 10.95, 10.184

Gestión de riesgos, 2.13, 5.12, 9.25, 10.26, 10.88–10.90, 10.141, 10.184

Gobierno central. *Véase* Subsector gobierno central.

I

Identificación de los tenedores de títulos de deuda negociados, 7.1–7.53

a través del marco “de quién a quién”, 7.25–7.30

fuentes de datos sobre los tenedores de títulos del sector público, 7.2–7.22

prácticas adoptadas por algunos países, 7.31–7.53

Incondicional, pago

derecho a obtener divisas, 3.22, 4.154

derechos financieros, 3.6

pasivos, 2.9, 3.5, 3.30

Indicadores de control por una unidad del gobierno de

una empresa conjunta, 2.71

una institución sin fines de lucro (ISFL), 2.18

una sociedad, 2.17

Índice de evaluación de las políticas e instituciones nacionales (EPIN), 9.11

Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral (IADM), 4.72–4.74, 10.175

Iniciativa para los Países Pobres Muy Endeudados (PPME), 4.62, 4.68–4.71, 10.130–10.133

y la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral (IADM), 4.72–4.74

Instituciones financieras cautivas, 2.32, 2.55

Instituciones sin fines de lucro (ISFL). *Véanse también* Instituciones sin fines de lucro (ISFL) no de mercado controladas por unidades del gobierno e Instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares.

definición, capítulo 2 nota de pie 13

que se dedican a la producción de mercado, 2.48, 2.49

Instituciones sin fines de lucro (ISFL) no de mercado controladas por unidades del gobierno, 2.34, 2.37, 2.41

clasificación de, 2.28

definición, 2.18

factores para determinar el control, 2.18

Instrumentos a tasa fija

clasificación por tipo de tasa de interés, 5.20–5.26, cuadro 5.5

tasa de interés promedio de, 5.58

valor nominal de, 2.120

Instrumentos a tasa variable

clasificación por tipo de tasa de interés, 5.20–5.26, 5.58–5.59, 6.45, 6.52

devengo de intereses sobre, 2.161

valor nominal de, 2.120

y Estrategia para la gestión de la deuda a mediano plazo, 9.19
y sostenibilidad de la deuda, 9.4
y títulos indexados, 3.38
Instrumentos comerciales, 3.28–3.29, 10.109, 10.168
Instrumentos de deuda no negociados, valoración de, 2.124–2.131
Instrumentos de deuda, 2.3, 3.7
a los efectos del Procedimiento de déficit excesivo, capítulo 10,
nota de pie 16
activos financieros correspondientes a, 2.13, 2.14, cuadro 2.1,
cuadro 3.1, 5.12–5.14
clasificación por tipo de, 5.11, cuadro 5.1, cuadro 5.2, 5.15,
cuadro 5.3, 5.29, cuadro 5.7, 5.43, 5.46, cuadro 5.9
contrapartes de, 3.67–3.71
definición, 2.3
identificación y clasificación de, 3.17–3.66
incluidos en la definición de la deuda, 2.3, 2.7, 2.11, 2.107, cuadro
3.1, A1.2
información que deberá compilarse para cada, 6.41–6.57, cuadro 6.2
intereses devengados sobre, 2.108–2.111, 2.158–2.179
plazo de vencimiento de, 2.149–2.153
posibles fuentes de datos para, 6.21–6.40, cuadro 6.1
que deben consolidarse, 8.14–8.21, 8.26–8.31
tasas de interés promedio sobre, 5.56–5.59
valoración de, 2.115–2.122, A1.5
negociados, 2.132–2.134
no negociados, 2.124–2.131
seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas,
2.135–2.138
Instrumentos que no constituyen deuda, 2.6, 2.14, 4.48, 4.51–4.52,
4.127, 4.129, 5.14, 5.49–5.54
Intercambio
definición, A2.5
Interés compuesto, cálculo de devengo de intereses, 2.161, 2.163,
recuadro 2.3
Intereses
atrasos, 2.8, 2.112–2.114, 5.42–5.46, 6.42
reprogramación de, 4.39
cálculo (del interés) compuesto, recuadro 2.3
conversión de monedas de transacciones en, 2.142
definición, 2.10, 2.158
devengo de, 2.11, 2.107–2.114, 2.127, 2.129–2.130,
2.158–2.179, 4.159
sobre DEG, 4.162, 4.165, capítulo 9 nota de pie 9
sobre la deuda vinculados a la calificación crediticia de otro
prestatario, 5.22
títulos indexados e, 2.167–2.174, 5.23–5.24
Intereses en mora, 5.45

L

Letras, 2.110, 2.132, 3.28, 7.1, A2.9
definición, 3.29
Líneas de crédito, 3.11, 4.17, 4.24

M

Manual de estadísticas de las finanzas públicas, relación con, 1.3,
1.5, 2.3–2.4, 3.14–3.16
Marco de “quién a quién”, 7.24–7.30, cuadro 7.1, cuadro 7.2
MEFP. Véase Manual de estadísticas de las finanzas públicas.
Mercado secundario
consolidación de instrumentos de deuda adquiridos por, capítulo
8 nota de pie 15

precio de mercado de préstamos no concebidos para ser negociados
en el, 2.125
préstamos que han pasado a ser negociables en, 3.34, 3.39
títulos de deuda negociados en el, 7.1, 7.4–7.5, 7.10–7.11, 7.36, 8.31
Moneda extranjera, 2.139–2.148
definición, 2.143
pagos de cupón e intereses indexados a, 2.174
requerimiento de datos con respecto a la deuda en, 6.52
Moneda nacional, 2.140–2.144, 2.174
definición, 2.143
deuda denominada en, 2.146
deuda liquidada en, 2.147–2.148
unidad, 2.140
Monto teórico de un instrumento financiero derivado, 5.52, 6.54,
cuadro 6.2
definición, 5.52
Moratoria del servicio de la deuda, 4.66–4.67, 10.128
definición, 4.66

N

NEDD. *Véase* Normas Especiales para la Divulgación de Datos.
No residentes, 2.94–2.102
deuda total con garantía pública de, 5.38
pasivos de deuda de residentes frente a, 2.5, 3.69, 6.3
propiedad de títulos de deuda negociados, 6.44, 7.2, 7.6, 7.8,
7.15–7.17, recuadro 7.1, 7.20, 7.25–7.29
Normas Especiales para la Divulgación de Datos (NEDD), 5.1, 6.16,
10.71–10.72, 10.80, 10.172

O

Obligaciones (*debentures*), 2.132, 3.28, 7.1
definición, 3.31
Obligaciones de deuda con garantía real, 3.36. *Véase también* Títulos
respaldados por activos.
Obligaciones futuras por prestaciones de la seguridad social. *Véase*
Obligaciones netas por prestaciones futuras de la
seguridad social.
Obligaciones netas por prestaciones futuras de la seguridad social,
4.20, 4.22, 5.49, 5.54, cuadro 5.12, 9.22
Obligaciones por prestaciones de la seguridad social. *Véase*
Obligaciones netas por prestaciones futuras de la
seguridad social.
OCDE. *Véase* Organización para la Cooperación y el Desarrollo
Económicos.
Oficina de la deuda pública, funciones de, 6.58–6.63
Opciones de compra de acciones por parte de empleados. *Véase*
Derivados financieros y opciones de compra de
acciones por parte de empleados.
Opciones
con derivados incorporados, 2.175, 5.34–5.35, 10.20, 10.175,
10.180, 10.183
negociadas por separado, 3.33
presentación de datos sobre, cuadro 5.12
Operación de canje fuera del mercado
definición, 3.44, 4.128
deuda. *Véase* Deuda resultante de operaciones de canje fuera del
mercado.
Operaciones controladas conjuntamente. *Véase* Acuerdos de
operación conjunta.
Operaciones cuasifiscales, 2.58, 2.65, 9.29
Operaciones de salvataje. *Véase* Deuda resultante de operaciones de
rescate financiero.

Organismo central de compilación, 6.5–6.6, 6.8, 6.10, 6.13, 6.24–6.25, 6.41

Organismos internacionales, 2.98–2.101
clasificación de, 3.69
definición, capítulo 2 nota de pie 38
moneda emitida por, 2.145

Organismos multilaterales, 4.68–4.70, 4.72–4.73

Organismos regionales, 2.99–2.102, 10.25, 10.30

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), 10.101–10.122

Oro en lingotes. *Véase* Oro monetario.

Oro monetario
en forma de cuentas de oro no asignadas, 3.6, 3.12, 3.26
en lingotes, 2.14, 3.12, 5.14
valor nominal del, 5.14

Otras cuentas por cobrar. *Véase* Otras cuentas por cobrar/por pagar.

Otras cuentas por cobrar/por pagar, 2.107, 3.39, 3.57, 4.65
consolidación de, 8.20, 8.28
definición, 3.64
descripción de, 3.64–3.66
fuentes de datos para, 6.26–6.27
valoración de, 2.124, 2.126
y la definición de deuda, 2.3, 3.17

Otras cuentas por pagar. *Véase* Otras cuentas por cobrar/por pagar.

Otras sociedades públicas financieras, 2.50, 3.68, 9.29
definición, 2.55

Otros flujos económicos, 2.105, 2.124, 2.174, 3.3, 4.1, 4.76–4.77, 6.42, A2.3–A2.4
consolidación de, 8.20–8.21, 8.23
definición, A2.7

P

Pagarés, 3.29, 3.64, 4.152, 4.155, 10.168, 10.194

Pago anticipado de la deuda, 4.30, 6.53, 10.134, 10.183, 10.197, 10.204
definición y descripción de, 4.53
tratamiento estadístico del, 4.54–4.35, recuadro 4.6

Pago del pasivo de deuda de otra unidad. *Véase* Asunción de la deuda.

Pagos anticipados
de bienes y servicios, 3.64
de impuestos, 3.65
de primas de seguros no de vida, 2.136, 3.48–3.49

Pagos de cupón, 2.160, 2.163, 2.165, 3.32, 3.37
indexados, 2.148, 2.167–2.174, 3.38, 5.24
respaldados por activos específicos o corrientes de ingresos futuros, 4.102, 4.104, 4.107

Pagos de deuda en nombre de otros
definición y descripción de, 4.58
tratamiento estadístico de los, cuadro 4.1, 4.59–4.61, recuadro 4.8

Pagos de intereses
no efectuados a su vencimiento. *Véase* Pagos de intereses, atrasos en.
atrasos en, 2.8, 2.113, 5.42–5.44
e intereses devengados, 2.10, 2.160
cancelación de pagos de intereses futuros, 4.33

Pagos de principal, 2.10, 2.160
atrasos en, 2.8, 2.113, 5.43–5.44
calendario, 5.28–5.35, 6.30, 9.19
respaldado por activos específicos o corrientes de ingresos futuros, 4.102, 4.104, 4.107

Pagos del servicio de la deuda, 2.10, 2.160, 4.28, 4.37–4.38, 4.80, 6.43, 6.46–6.47, 6.50–6.52, 5.39, 9.19, 10.169, 10.203–10.205. *Véase también* Moratoria del servicio de la deuda.
calendario, 2.153, 5.6, 5.28–5.35, cuadro 5.7, 6.30
en atraso, 2.112–2.113, 5.42–5.46
para evaluar la sostenibilidad, recuadro 9.2
que vence entre la fecha del Acta Aprobada del Club de París y la fecha de implementación especificada, 4.64–4.65

Participaciones de capital y en fondos de inversión, 2.107, 3.6–3.7, 3.9. *Véase también* Canjes, deuda por participaciones de capital.
y la definición de deuda, 2.4, 2.6, 3.14, A1.2, A2.15

Partidas informativas, 2.6, 2.9, 2.122, 2.125–2.126, 4.3, 4.19, 4.84–4.86, 5.9, 5.11, 5.24, 5.34–5.35, 5.41

Pasivo de deuda atrasado, 2.112–2.113, 5.42–5.46, 6.50
definición, 2.113

Pasivo en forma de principal
definición, 2.10
e intereses devengados, 2.109–2.111

Pasivos. *Véanse también* Activos financieros, Instrumentos de deuda y Deuda bruta.
definición, 3.5
distinción entre los pasivos que constituyen deuda y los que no constituyen deuda, 2.3–2.4, 2.6, 3.5–3.10
en forma de instrumentos de deuda, 2.3–2.4, cuadro 2.1, 3.14–3.66
clasificación de, 3.16–3.66
consolidación de, 2.155, 8.14–8.32
denominados en monedas extranjeras, 2.141
valoración de, 2.115–2.138
panorama general y descripción de, 3.5–3.12
que no constituyen deuda, 2.4, 2.6, 3.14, 5.49–5.54
vigentes efectivos y pendientes de desembolso, 2.8–2.9
excluidos del balance, 3.11

Pasivos ambientales, 3.11, 4.21

Pasivos contingentes
comparado con los pasivos, capítulo 4 notas de pie 2 y 3
definición de la deuda y, 2.9
definición, 4.5
medición de, 4.23–4.24, recuadro 4.1
presentación de estadísticas sobre,
deuda con garantía pública, 5.11, cuadro 5.1, 5.36–5.41, cuadros 5.8a y 5.8b
pasivos contingentes explícitos y obligaciones netas por prestaciones futuras de la seguridad social, 5.49, 5.53–5.54, cuadro 5.12
tipología de, 4.3–4.26, gráfico 4.1
y el balance, 3.11, 3.14
y riesgos fiscales, 4.3, 9.22–9.23, 9.28–9.29

Pasivos contingentes explícitos
definición, 4.7
presentación de estadísticas sobre, 5.36–5.41, cuadros 5.8a y 5.8b, 5.49, 5.53–5.54, cuadro 5.12, 9.29
tipología de, 4.8–4.20

Pasivos contingentes implícitos, 2.58, 4.20–4.22, 5.40, 5.54, 9.22, 9.29
definición, 4.7
ejemplos de, 4.21

Pasivos de deuda. *Véanse* Deuda bruta e Instrumentos de deuda.

Patrimonio financiero neto
definición, 3.3

Patrimonio neto
definición, 3.3, cuadro 3.1
efecto de la consolidación sobre el, 8.9, recuadro 8.1

- obligaciones no reconocidas en un balance macroeconómico en el cálculo de, capítulo 4 nota de pie 2
 - posición de saldo de, A2.12
 - Plazo de vencimiento, 2.149–2.153. *Véanse también* Vencimiento original y Vencimiento residual.
 - abierto, 3.41
 - definición**, 2.149
 - enfoque del deudor y rendimiento al, 2.162, recuadro 2.3, 2.173
 - presentación de estadísticas de la deuda por, 5.15–5.17, cuadro 5.3, 5.36–5.41, cuadros 5.8a y 5.8b, 5.56, cuadro 5.13
 - Plazo promedio de vencimiento. *Véase* Plazo promedio hasta el vencimiento.
 - Plazo promedio hasta el vencimiento, **definición**, capítulo 9 nota de pie 17
 - Plazo promedio hasta la redeterminación (de la tasa de interés), **definición**, capítulo 9 nota de pie 18
 - Política corporativa general, 2.17
 - Posición de reserva en el FMI, 3.27, 4.154–4.155
 - Posiciones de saldo
 - definición**, A2.12
 - Posiciones de flujos y saldos conexos con el FMI, 4.149–4.165
 - Precio de mercados
 - de un préstamo, 2.125
 - de un título de deuda negociado, 2.118–2.119, 2.133, recuadro 2.2, 4.44, 5.3, 5.47
 - definición**, capítulo 2 nota de pie 47
 - Precio limpio, 2.119, 10.191. *Véase también* Precio sucio.
 - Precio sucio, 2.119, 10.191. *Véase también* Precio limpio.
 - Precios económicamente significativos, 2.19, 2.48, 2.58, 2.74
 - definición**, capítulo 2 nota de pie 18
 - Prestamistas de dinero, 2.55
 - Préstamo garantizado, 3.41, 3.43
 - Préstamo imputado en virtud de un arrendamiento financiero, 3.8, 3.40, 4.92, 4.125
 - intereses sobre, 2.179
 - Préstamos
 - con derivados incorporados, 3.33
 - concesionario. *Véase* Concesionalidad de la deuda.
 - consolidación de, 8.20, 8.29, 8.31
 - definición**, 3.39
 - en mora
 - definición**, capítulo 2 nota de pie 51
 - devengo de intereses sobre, 2.176–2.178
 - valoración de, 2.125
 - imputados. *Véase* Préstamo imputado en virtud de un arrendamiento financiero.
 - panorama general y descripción de, 3.39–3.44
 - principales fuentes de datos, 6.18–6.40
 - que han pasado a ser negociables, 3.34, 3.39
 - tasas de interés promedio sobre, 5.57
 - valoración de, 2.125
 - relacionados con la condonación de la deuda, 4.36
 - y crédito del FMI. *Véase* Créditos y préstamos del FMI.
 - Préstamos de títulos, 3.43, 3.71
 - definición**, 3.42
 - Préstamos del FMI. *Véase* Créditos y préstamos del FMI.
 - Préstamos en mora
 - definición**, capítulo 2 nota de pie 51
 - devengo de intereses sobre, 2.176–2.178
 - valoración de, 2.125
 - Presupuestario, componente, 2.25–2.32
 - gobierno central 2.25–2.26, 2.35
 - definición**, 2.26
 - gobierno estatal/local, 2.26
 - Primas sobre la emisión de bonos y letras. *Véanse* Devengo de intereses, Bonos con fuerte descuento y Bonos cupón cero.
 - Principios contables
 - agregación, 8.3, 8.6, 8.9
 - consolidación, 2.154–2.157, 8.1–8.32
 - conversión de monedas, 2.141–2.142
 - momento de registro, 2.103–2.111
 - moneda de denominación, 2.146–2.148
 - moneda de liquidación, 2.147–2.148
 - plazo de vencimiento, 2.149–2.153
 - unidad de cuenta, 2.139–2.140
 - valoración, 2.115–2.123
 - de instrumentos de deuda no negociados, 2.124–2.131
 - de seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas, 2.135–2.138
 - de títulos de deuda negociados, 2.132–2.134
 - Problemas graves de deuda, 9.7–9.12
 - Procedimiento aplicable en caso de déficit excesivo. *Véase* Deuda de Maastricht de la Unión Europea.
 - Productos básicos, como reembolso de la deuda, 2.128–2.129
 - Propiedad económica. *Véase también* Propietario económico.
 - ejercer derechos de, 3.4
 - fecha de modificación, 2.106
 - Propietario económico
 - de activos relacionados con asociaciones público-privadas, 4.121–4.126, recuadro 4.14, recuadro 4.15
 - de activos sujetos a arrendamientos financieros, 4.87–4.89,
 - de activos sujetos a arrendamientos operativos, 4.90
 - de títulos sujetos a acuerdos de recompra, 3.41, 3.71, 7.11, 7.19
 - definición**, 4.123
 - Propietario legal
 - de activos sujetos a arrendamiento financiero, 4.87–4.88, 4.90
 - de activos sujetos a una asociación público-privada (APP), 4.123
 - de títulos sujetos a un acuerdo de recompra de títulos, 3.41, 3.42, 3.71, 7.11
 - definición**, 4.123
 - Provisión para peticiones de fondos en sistemas de garantías estandarizadas. *Véase también* Sistemas de garantías estandarizadas.
 - definición**, 4.13
 - descripción de, 3.62–3.63, 4.6, 4.13
 - fuentes de datos para, 6.27, 6.39
 - valoración de, 2.136–2.137, 5.3
 - Provisiones, 3.11
 - Publicación. *Véase* Divulgación de estadísticas de la deuda del sector público.
 - Punto de culminación, 4.68–4.70, 4.72
 - Punto de decisión, 4.68–4.70
- R**
- Recompras. *Véase* Recompras de deuda.
 - Recompras de deuda, 4.30, 6.53, 10.20, 10.137, 10.180, 10.197, 10.204. *Véase también* Pago anticipado de la deuda.
 - Redireccionamiento, capítulo 2 nota de pie 27
 - Reducciones contables de la deuda. *Véase* Cancelaciones contables de la deuda.
 - Reembolso de la deuda. *Véase también* Pagos del servicio de la deuda.
 - atrasos sobre, 2.177
 - capacidad de, recuadro 9.2
 - de principal por parte del garante, 4.26, 4.56

en el marco del alivio de la deuda con arreglo a la Iniciativa del FMI para los PPME y los Fondos Fiduciarios de la IADM, 4.74

postergación del período de, 4.38

Reestructuración de la deuda. *Véase* Reorganización de la deuda.

Refinanciamiento de la deuda, 4.30, 4.71, 6.53, 10.175, 10.181, 10.183, 10.197

definición y descripción de, 4.37, 4.41

tratamiento estadístico del, cuadro 4.1, 4.42–4.47, recuadro 4.4

Registro en base devengado, 2.103–2.111, 2.159. *Véase también*

Devengo de intereses.

de primas de seguros no de vida, 3.49

definición, 2.103

del alivio de la deuda en el marco de la IADM, 4.74

y asunción de deuda garantizada, 4.26

y atrasos, 2.113, 5.42

Relación entre las estadísticas de la deuda del sector público y las estadísticas de la deuda externa, A1.1–A1.7

Remoción contable de la deuda, 2.61

definición y descripción de, 4.80

Remuneración que debe pagar el FMI a los países miembros, 4.159

Renegociación, 10.149

modificación de las condiciones originales de una deuda en virtud de una, 2.177, capítulo 4 nota de pie 15, 4.67, capítulo 6 nota de pie 15

Reorganización de la deuda, 6.53, 10.188, 10.192, 10.196–10.197, 10.206, 10.208

a través del Club de París, 4.83–4.86

definición y resumen de tipos de, 4.27–4.32

resumen del tratamiento estadístico de diversos tipos de, cuadro 4.1

y pagos de deuda en nombre de otros, 4.58

Repo. *Véase* Acuerdo de recompra de títulos.

Représtamo de créditos obtenidos, 10.188

definición y descripción de, 4.139–4.140

tratamiento estadístico de, 4.74, 4.141–4.148, recuadro 4.19, cuadro 4.2, 4.158

Reprogramación. *Véase* Reprogramación de la deuda.

Reprogramación de la deuda, cuadro 4.1, 4.30–4.31, 4.71, 6.53, 10.197, 10.204

acuerdos del Club de París, 4.63–4.65, 4.86, 10.123, 10.125–10.126, 10.130

definición y descripción de, 4.37–4.38

moratoria del servicio de la deuda concedida por los acreedores y, 4.67

tratamiento estadístico de, cuadro 4.1, 4.39–4.40, recuadro 4.3

Repudio de la deuda, 4.75

Reservas de divisas, 2.52, 3.22, 4.152, 4.154–4.156

Reservas técnicas de seguros no de vida, 3.45, 3.48–3.50

comparadas con provisiones para peticiones de fondos en el marco de mecanismos de garantías estandarizadas, 3.62

definición, 3.48

valoración de, 2.136

Residencia, 2.5, 2.94–2.102

banco central regional, capítulo 2 nota de pie 39

centro de interés económico predominante, 2.95

clasificación por residencia del acreedor, 5.11, 5.27, 5.29, 5.48, 6.27, 6.35, 6.44, A1.4, A1.6

compañías de fachada, 2.97

compañías testaferros, 2.97

definición, 2.95

economía, 2.96

entidades con fines especiales, 2.65–2.67, 2.97

organismos internacionales, 2.98–2.99

organismos regionales, 2.99–2.102

territorio económico, 2.95

unidades institucionales, 2.96, 2.101

Revaloraciones. *Véase* Ganancias y pérdidas por tenencia.

Riesgo de crédito, transferencia de, 4.103, 4.107, 10.5–10.6

Riesgo final, 10.8–10.9

Riesgos fiscales

análisis de, 9.21–9.29

definición, 9.21

estado de, 9.23–9.26

y pasivos contingentes, 4.3

S

Saldos. *Véase* Posiciones de saldo.

Secretaría de la Commonwealth, 10.15–10.31

Sistema de registro y gestión de la deuda (CS-DRMS), 10.162–10.187

Secretaría del Club de París, 10.123–10.137

Sector gobierno general, 2.15

definición, 2.18

más el banco central, 2.56

subsectores de, 2.16, 2.21–2.46, gráfico 2.3

Sector hogares, 2.15

Sector instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares (ISFLSH), 2.15, 3.68, 7.26

Sector público del gobierno central, 2.56

Sector público no financiero, 2.56

Sector público

cobertura institucional y sectorización de, 2.20–2.93

algunos casos límite, 2.59–2.93

gobierno general y sus subsectores, 2.21–2.46

otras agrupaciones del sector público, 2.56–2.58

sociedades públicas financieras, 2.49–2.55

sociedades públicas no financieras, 2.47–2.48

definición, 2.17, gráfico 2.1

Sector sociedades financieras, 2.15, 2.19. *Véase también* Subsector sociedades públicas financieras.

Sector sociedades no financieras, 2.15–2.16, 2.19. *Véase también* Sociedades públicas no financieras.

Sectores institucionales

clasificación de la contraparte por, 3.67–3.71, 5.27, cuadro 5.6b, 7.20, 7.26, 7.36–7.38

de una economía, 2.15

Seguridad social

contribución

definición, capítulo 2 nota de pie 23

fondos

clasificación de, 2.21–2.24, 2.44–2.46

definición, 2.44

fuentes de datos para la, 6.26

pensiones a personas físicas proporcionadas a través de, 2.77–2.81

prestaciones

definición, capítulo 2 nota de pie 23

obligaciones por prestaciones futuras de la, 3.11, 3.57, 4.21–4.22, 5.54, cuadro 5.12

sistema de

definición, 2.44, capítulo 2 nota de pie 23

Seguros de vida y derechos a rentas vitalicias, 2.12, 3.45, 3.51–3.52

valoración de, 2.136

Seguros de vida y derechos a rentas vitalicias

definición, 3.51

panorama general y descripción de, 3.45, 3.51–3.52
 valoración de, 2.136

Servicios de emisión de pagarés, 4.17

Servicios de emisión internacional de títulos, 4.17

Servicios de provisión de nuevos fondos, 4.79, recuadro. 4.10

Servicios de suscripción rotatorios, 4.17

Servicios financieros con opciones múltiples, 4.17

SGDD. *Véase* Sistema General de Divulgación de Datos.

SIGADE. *Véase* Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD)—Sistema de Gestión de la Deuda y Análisis Financiero (SIGADE).

SIIGF. *Véase* Sistema Integrado de Información para la Gestión Financiera.

Sistema General de Divulgación de Datos (SGDD), 5.1, 6.16, 10.71–10.72, 10.80, 10.172

Sistema informatizado de gestión de la deuda (SIGD), 6.55

Sistema informatizado integral y eficiente de gestión de la deuda. *Véase* Sistema informatizado de gestión de la deuda.

Sistema Integrado de Información para la Gestión Financiera (SIIGF), 6.51, 10.176, 10.215

SISTEMA ISIN. *Véase* Sistema internacional de numeración para la identificación de valores.

Sistemas de garantías estandarizadas

definición, 3.62, 4.12

descripción de, 4.12–4.13

fuentes de datos para, 6.27, 6.39

valoración de provisiones para peticiones de fondos en, 2.136–2.137, 5.3

Sistemas de pensiones de contribuciones definidas, 2.82, 3.54, 5.25

valoración de, 2.136

Sistemas de pensiones de prestaciones definidas, 2.82, 3.54, 5.25

valoración de, 2.136

Sistemas de pensiones. *Véase también* Fondos de pensiones.

clasificación de, 2.77–2.85

cuadro complementario que muestra el alcance de, capítulo 5

nota de pie 17

no autónomos no basados en fondos asignados, 4.134–4.135, recuadro 4.18

pasivos de, 3.46, 3.53–3.60

valoración de, 2.136

Sistemas de pensiones gestionadas por un empleador del sector público. *Véase* Deuda resultante de la asunción por el gobierno de pasivos de planes de pensiones.

Sociedad de seguros, 2.55, 2.83

fondo de pensiones de una unidad del sector público administrado en nombre de la unidad por una, 3.55, 4.132

garantías estandarizadas otorgadas por, 3.63

reservas de, 3.50

Sociedades

definición, 2.19

Sociedades no financieras bajo control extranjero, 2.16

Sociedades privadas nacionales, 2.16

Sociedades públicas

acciones y/o participaciones de capital emitidas por, 3.10

asunción de la deuda de, 4.57

constituidas como entidades con fines especiales, 2.64–2.67, 4.97

control por parte del gobierno de, 2.17

cuasisociedades clasificadas como, 2.59–2.60

datos fuente para la deuda de las, 6.18–6.40, cuadro 6.1

definición, 2.19

fondos de pensiones no autónomos de, 4.132–4.135

que asumen pasivos por pensiones de, 4.136–4.138

Sociedades públicas de depósito distintas del banco central

definición, 2.54

Sociedades públicas de depósito, 2.50, 2.51–2.54, 2.126, 3.68

definición, 2.51

Subsector gobierno central, 2.23, 2.26, 2.34–2.36

consolidación de, 2.156, 8.4, 8.17–8.32

definición, 2.34

Subsector gobiernos estatales

datos fuente para, 6.26, 6.32

definición, 2.37

descripción de, 2.37–2.40, 2.43

Subsector gobiernos locales

datos fuente para, 6.26, 6.32

definición, 2.41

descripción de, 2.41–2.43

Subsector sociedades públicas financieras, 2.49–2.55, 3.68

datos fuente para la deuda del, 6.18–6.40, cuadro 6.1

definición, 2.49

Subsector sociedades públicas no financieras, 2.47–2.48, 3.68

datos fuente para la deuda del, 6.18–6.40, cuadro 6.1

definición, 2.47

Subsidiaria artificial residente, 2.29–2.31, 4.97

Suministro de valor económico, 2.8, 2.10

T

Tasa de incumplimiento de un fondo común de garantías parecidas, 3.62, 4.12–4.13

Tasa de interés. *Véanse también* Instrumentos a tasa fija e Instrumentos a tasa variable.

canje, 4.128

deuda bruta por tipo de, 5.20–5.26, cuadro 5.5

devengada sobre atrasos, 2.177, 5.45

para la proyección del calendario de pagos futuros del servicio de la deuda, 5.30

promedio. *Véase* Tasa de interés promedio.

requerimiento de datos, 6.52

y concesionalidad de la deuda, 4.81, 4.84, 4.86

y valor de mercado, 2.118, recuadro 2.2, 2.175, 5.47, A2.9

y valor nominal, 2.120

Tasa de interés comercial de referencia (TICR), 4.83

Tasa de interés promedio

cálculo de, 5.56–5.59

definición, 5.57

Tasa interbancaria de oferta de Londres (LIBOR), 5.21

Territorio económico, 2.59, 2.95–2.96, 2.98

TICR. *Véase* Tasa de interés comercial de referencia.

Tipo de cambio

para la conversión de deuda en sistemas de tipos de cambio múltiples, capítulo 2

nota de pie 58

para la conversión de monedas de posiciones de saldo, 2.141, 2.174

para la conversión de monedas de transacciones, 2.142, 2.174

utilizado en la proyección del calendario de pagos futuros de servicio de la deuda, 5.30

variaciones, A2.9, A2.16

y valor nominal, 2.120

Titulización

definición, 4.101

tipología de la, 3.36, 4.101–4.103

tratamiento estadístico de la deuda y los flujos derivados de la, 4.104–4.108

unidad de, 2.65, 2.67, 4.101, 4.103–4.108

Titulización con venta real, 4.103–4.106

definición, 4.104

Titulización en el balance, 4.103

definición, 4.108

Titulización sin activos, 4.103, 4.106

Titulización sin venta real, 4.103, 4.105

Titulización sintética, 4.103

definición, 4.107

Títulos. *Véase* Títulos de deuda.

Títulos de deuda

conciliación del valor de mercado y el valor nominal de, 5.47–5.48, cuadro 5.10

cuestiones relacionadas con la identificación de las contrapartes de los títulos de deuda negociados. *Véase* Identificación de los tenedores de títulos de deuda negociados.

definición, 3.28

derivados de la titulización, 4.101–4.108

emisor soberano de, 2.57

estadísticas del BPI sobre títulos de deuda internacionales, 10.12–10.14

fuentes de datos, 6.23, 6.35, 6.41–6.57

intereses sobre

títulos de deuda con derivados incorporados, 2.175, 5.34–5.35

títulos de deuda con flujos de efectivo conocidos, 2.162–2.166

títulos de deuda emitidos con descuento/prima, 2.164–2.166, recuadro 2.3

títulos de deuda indexados, 2.167–2.174

panorama general y descripción de, 3.28–3.38

precios limpios y sucios de, 2.119

tasas de interés promedio para, 5.57–5.58

valoración de, 2.115–2.116, 2.132–2.134, 5.3, A1.5

Títulos de deuda negociados

definición, 7.1

identificación de tenedores de, 7.1–7.30

prácticas adoptadas en algunos países, 7.31–7.53

valoración de, 2.116, 2.118–2.119, 2.132–2.134

Títulos desmantelados, 3.37, 10.204

Títulos indexados, 2.161

clasificación por tipo de tasa de interés, 5.24

definición, 3.38

devengo de intereses sobre, 2.167–2.174

Títulos respaldados por activos

definición, 3.36

titulización y, 4.101

Transacción

definición, A2.4

Transacción monetaria

definición, A2.6

Transacción no monetaria, 2.105

definición, A2.6

Transferencia

definición, A2.5

U

UNCTAD. *Véase* Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo.

Unidad auxiliar, 4.80

Unidad reestructuradora. *Véase* Entidades reestructuradoras.

Unidades de gobierno

clasificadas por nivel de gobierno, 2.22–2.24, 2.34–2.46

consolidación general, 2.154–2.157, 8.1–8.32

cuasisociedades de, 2.59–2.60

definición, 2.18

empresas conjuntas de, 2.68–2.72

entidades con fines especiales de, 2.64–2.67

entidades extrapresupuestarias que son, 2.27–2.32

entidades presupuestarias que son, 2.25–2.26

entidades reestructuradoras de, 2.61–2.63

fondos de amortización de, 2.73–2.76, 8.22–8.25

fondos de previsión de, 2.86–2.89

fondos soberanos de inversión de, 2.90–2.93

ISFL no de mercado controladas por unidades de gobierno, 2.18

obligaciones netas por prestaciones futuras de la seguridad social de, 5.54

productores no de mercado controlados por otras, 2.30

sistemas de pensiones de, 2.77–2.85

sistemas de pensiones no autónomos no basados en fondos asignados del empleador, 4.132–4.135

sociedades controladas por, 2.17, 2.19

transferencia entre dos, capítulo 4 nota de pie 14

transferencia por el banco central de los préstamos recibidos del FMI a, 4.158

Unidades institucionales

definición, recuadro 2.1

panorama general y descripción de, 2.15–2.19

Unión Europea, estadísticas relacionadas con el procedimiento aplicable en caso de déficit excesivo. *Véase* Deuda de Maastricht de la Unión Europea.

Unión monetaria, 2.99, 2.143, 2.145

banco central, 2.99, capítulo 2 nota de pie 39

fecha de corte, para la reorganización de la deuda, 10.129

Uso del crédito y préstamos del FMI. *Véase* Créditos y préstamos del FMI.

V

Valor de mercado. *Véase también* Precio de mercado.

aumento debido al devengo de intereses, A2.9

conciliación del valor nominal y, 5.47–5.48, cuadro 5.10

de instrumentos de deuda no negociados, 2.115, 2.124–2.131

de atrasos, 2.115, 2.130

de créditos y anticipos comerciales, 2.115, 2.127

de otras cuentas por cobrar/por pagar, 2.115, 2.126–2.127, 2.129

de un depósito, 2.115, 2.124, 2.126

de un préstamo, 2.115, 2.124–2.125, 2.128

de seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas, 2.115, 2.135–2.138

de un título de deuda negociado, 2.115–2.116, 2.118–2.119, 2.132–2.134, recuadro 2.2

de una garantía, 4.24, recuadro 4.1

definición, 2.115

deuda bruta al, 5.3

variaciones del, 2.174

Valor facial

definición, 2.121

valor nominal y, 2.120, 5.61

Valor justo

de préstamos en mora, depósitos y otras cuentas por cobrar/por pagar, 2.125–2.126

definición, 2.122

uso de, para determinar el tipo de arrendamiento, 4.89

Valor nominal, 2.115–2.117

conciliación del valor nominal y, 5.47–5.48, cuadro 5.10

de instrumentos de deuda no negociados, 2.115, 2.124–2.131

con valor nominal incierto, 2.131

de atrasos, 2.115, 2.130

de créditos y anticipos comerciales, 2.127
 de otras cuentas por cobrar/por pagar, 2.115, 2.126–2.127,
 2.129
 de un depósito, 2.115, 2.124, 2.126
 de un préstamo, 2.115, 2.124–2.125, 2.128
 de seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas,
 2.115, 2.135–2.138
 de títulos de deuda negociados, 2.132
 de una garantía, 4.24, recuadro 4.1
definición, 2.120

deuda bruta al, 5.3
 y valor facial, 2.121, 5.61
 Vencimiento original, 2.150–2.152
 presentación de la deuda bruta por, cuadros 5.1 y 5.2, 5.15–5.17,
 cuadro 5.3, 5.36–5.41, cuadros 5.8a y 5.8b, 5.56,
 cuadro 5.13
 Vencimiento residual, 2.150–2.152
 presentación de la deuda bruta por, cuadros 5.1 y 5.2, 5.15–5.17,
 cuadro 5.3, 5.36–5.41, cuadros 5.8a y 5.8b, 5.56,
 cuadro 5.13

Public Sector Debt Statistics
Guide for Compilers and Users (Spanish)

