

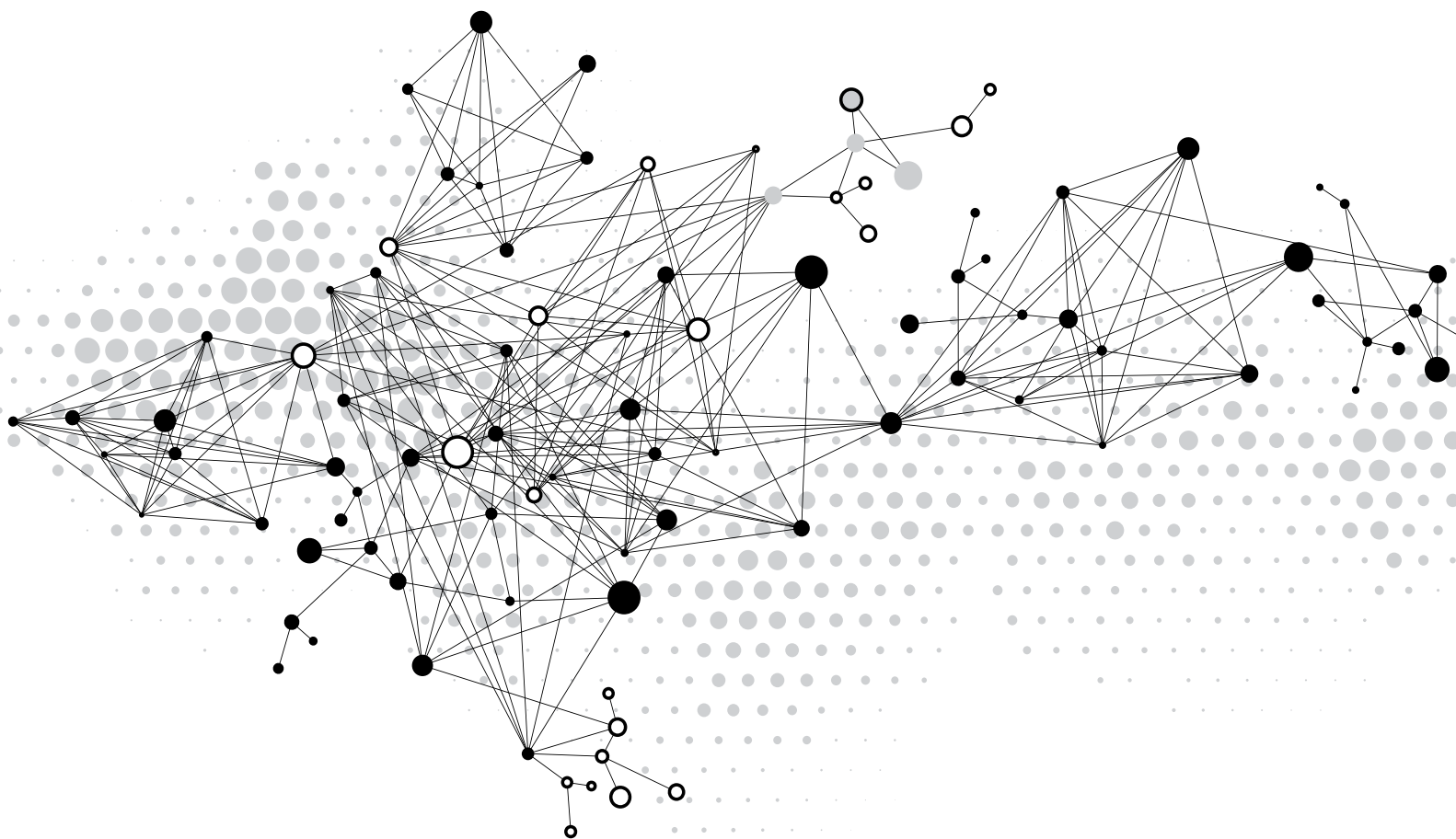
DIRECTRICES



**RESERVAS INTERNACIONALES Y  
LIQUIDEZ EN MONEDA EXTRANJERA**  
DIRECTRICES PARA UNA PLANILLA DE DATOS

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

DIRECTRICES



# **RESERVAS INTERNACIONALES Y LIQUIDEZ EN MONEDA EXTRANJERA**

DIRECTRICES PARA UNA PLANILLA DE DATOS

©2013 International Monetary Fund  
©2013 Fondo Monetario Internacional

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

**Cataloging-in-Publication Data**

**Joint Bank-Fund Library**

International reserves and foreign currency liquidity : guidelines for a data template – Washington, D.C. : International Monetary Fund, [2013].

p. : ill. ; cm.

Includes bibliographical references and index.

Nota: “La actualización de las *Pautas* fue preparada por el personal técnico del Departamento de Estadística del FMI”.

1. International liquidity. 2. Foreign exchange reserves. 3. Balance of payments. I. International Monetary Fund. Statistics Dept. II. International Monetary Fund.

HG3893.I58 2013  
ISBN: 9781484304228 (English Paper)  
ISBN: 9781484350164 (English ePub)  
ISBN: 9781484396179 (English Mobi pocket)  
ISBN: 9781484324318 (English Web PDF)  
ISBN: 9781484330616 (Spanish Paper)

Sírvase solicitar esta edición 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](mailto:publications@imf.org)  
Internet: [www.elibrary.imf.org](http://www.elibrary.imf.org)  
[www.imfbookstore.org](http://www.imfbookstore.org)

# Índice

<b>Prefacio</b>	<b>vii</b>
<b>Capítulo 1. Panorama general de la planilla de datos sobre reservas</b>	<b>1</b>
Un marco de datos innovador para ayudar a fortalecer la arquitectura financiera internacional	1
Conceptos de reservas internacionales y liquidez en moneda extranjera	3
Características fundamentales de la planilla de datos sobre reservas	5
Estructura de la planilla de datos sobre reservas	10
Estructura de estas <i>Directrices</i>	10
<b>Capítulo 2. Activos de reserva oficiales y otros activos en moneda extranjera (valor aproximado de mercado): Sección I de la planilla de datos sobre reservas</b>	<b>13</b>
Declaración de datos sobre activos de reserva y otros activos en moneda extranjera	13
Definición de activos de reserva	14
Declaración de instrumentos financieros en los activos de reserva	16
Identificación de las instituciones con casa matriz en el país declarante y de las instituciones con casa matriz fuera del país declarante	21
Conciliación de la planilla de datos sobre reservas y el concepto de reservas del <i>MBP6</i>	23
Aplicación del valor aproximado de mercado a los activos de reserva y a otros activos en moneda extranjera	25
<b>Capítulo 3. Drenajes netos predeterminados a corto plazo de activos en moneda extranjera (valor nominal): Sección II de la planilla de datos sobre reservas</b>	<b>27</b>
Definición de drenajes netos predeterminados	27
Declaración de datos sobre drenajes predeterminados	28
Relación entre las transacciones en moneda extranjera en la planilla de datos sobre reservas y las de las cuentas externas	29
Declaración de flujos en moneda extranjera vinculados con préstamos, valores y depósitos	30
Flujos de moneda extranjera relacionados con los contratos a término, de futuros y swaps	31
Declaración de otros drenajes de moneda extranjera	33
<b>Capítulo 4. Drenajes contingentes netos a corto plazo de activos en moneda extranjera (valor nominal): Sección III de la planilla de datos sobre reservas</b>	<b>34</b>
Definición de drenajes contingentes netos	34
Pasivos contingentes	35
Valores con opciones incorporadas (bonos con opción de rescate anticipado; <i>put</i> )	36

Líneas de crédito no condicionadas y no utilizadas	37
Opciones	40
Partidas informativas: Opciones con valor intrínseco positivo	41
<b>Capítulo 5. Partidas informativas: Sección IV de la planilla de datos sobre reservas</b>	<b>43</b>
Cobertura	43
Instrumentos financieros denominados en moneda extranjera y liquidados por otros medios	43
Títulos prestados y acuerdos de recompra	45
Activos en derivados financieros (saldo neto, revalorados al precio de mercado)	46
<b>Cuadros</b>	
1.1 Índice de referencia de las directrices para cada rubro	12
2.1 Concordancia entre las clasificaciones de los activos de reserva en el <i>MBP6</i> y la planilla de datos sobre reservas	23
A4.1 Resultados obtenidos al someter las opciones con valor intrínseco positivo a pruebas de esfuerzo utilizando supuestos específicos para las variaciones del tipo de cambio (valor nominal)	65
A4.2 Flujos de moneda extranjera resultantes de las posiciones en opciones con una posible fecha de ejercicio, a menos de un mes	66
A4.3 Flujos de moneda extranjera resultantes de las posiciones en opciones con una posible fecha de ejercicio, de uno a tres meses	67
A4.4 Flujos de moneda extranjera resultantes de las posiciones en opciones con una posible fecha de ejercicio, de tres meses a un año	68
A8.1 Resumen de registros en la planilla de datos sobre reservas	86
<b>Gráficos</b>	
1.1 Vínculos conceptuales entre las reservas internacionales y la liquidez en moneda extranjera (presentación esquemática)	5
A4.1 Flujos en moneda extranjera derivados de posiciones en opciones (hasta un mes)	69
A4.2 Flujos en moneda extranjera derivados de posiciones en opciones (de 1 a 3 meses)	69
A4.3 Flujos en moneda extranjera derivados de posiciones en opciones (de 3 meses a un año)	70
A4.4 Flujos en moneda extranjera derivados de posiciones en opciones cortas	70
A4.5 Flujos en moneda extranjera derivados de posiciones en opciones largas	71
<b>Recuadros</b>	
1.1 Deficiencias en los datos reveladas por las crisis financieras de los años noventa	2
4.1 Definiciones de las opciones de venta y de compra	40
4.2 Definiciones de términos relativos a las opciones	41
<b>Apéndices</b>	
1 Las Normas Especiales para la Divulgación de Datos y la planilla de declaración de datos sobre reservas internacionales y liquidez en moneda extranjera	49
2 Formulario modelo para presentar datos en la planilla sobre las reservas internacionales y la liquidez en moneda extranjera	51

3	Directrices resumidas para declarar los datos específicos solicitados en la planilla	57
4	Pruebas de esfuerzo de las opciones con valor intrínseco positivo en los cinco escenarios señalados en la planilla de datos sobre reservas	63
5	Declaración de datos al FMI para su publicación en el sitio del FMI en Internet	72
6	Activos de reservas y uniones monetarias	75
7	Preguntas frecuentes sobre las características de los activos de reserva	78
8	Tratamiento estadístico de préstamos al FMI, préstamos a Cuentas Fiduciarias Administradas por el FMI y Derechos Especiales de Giro	83

<b>Índice analítico</b>	<b>89</b>
-------------------------	-----------



# Prefacio

Este libro constituye una actualización de *Reservas internacionales y liquidez en moneda extranjera: Pautas para una planilla de datos* (las *Pautas*), que se publicó en 2001. Aquí se establece el marco básico para la planilla de declaración de datos sobre reservas internacionales y liquidez en moneda extranjera y se ofrecen directrices operativas para su utilización. Esta actualización es necesaria para asegurar la congruencia con el texto de la sexta edición del *Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional (MBP6)* y para tener en cuenta la revisión de la planilla de datos sobre reservas que el Directorio Ejecutivo del FMI decidió en 2009. Además, se necesitaban algunas aclaraciones para dejar reflejada la experiencia del FMI con los países que declaran datos en la planilla.

La versión actualizada de las *Pautas* (que a partir de esta edición se denominan *Directrices*, por coherencia con la denominación que se impuso en la práctica) incluye tres apéndices nuevos, además de los cinco capítulos y los cinco apéndices de la edición de 2001. Los nuevos apéndices son *Activos de reserva y uniones monetarias*; *Preguntas frecuentes sobre las características de los activos de reserva*; y *Tratamiento estadístico de préstamos al FMI, préstamos a Cuentas Fiduciarias Administradas por el FMI y Derechos Especiales de Giro*. Su objetivo es presentar nuevas aclaraciones sobre la metodología y los conceptos de datos utilizados en la planilla y, de esa manera, facilitar a los países miembros la declaración de la información necesaria.

La planilla de datos sobre reservas fue creada conjuntamente en 1999 por el FMI y un grupo de trabajo del Comité sobre el sistema financiero mundial (CSFM) de los bancos centrales del Grupo de los Diez. Fue modificada en 2009, cuando el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó el fortalecimiento de la eficacia de la Sección 5 del Artículo VIII del Convenio Constitutivo del FMI. La planilla constituye una innovación en el sentido de que incorpora datos sobre las actividades financieras internacionales registradas o no en el balance de las autoridades nacionales y otra información complementaria. Tiene como fin presentar un estado general de los activos oficiales en divisas de los países y los drenajes que pesan sobre esos recursos a raíz de los diversos pasivos y compromisos en moneda extranjera de las autoridades. La divulgación puntual de información precisa por parte de los países facilita la toma de decisiones fundamentadas en los sectores público y privado, lo que mejora la transparencia y el funcionamiento de los mercados financieros mundiales.

La divulgación pública de la planilla de datos sobre reservas constituye una categoría obligatoria de las Normas Especiales para la Divulgación de Datos (NEDD) establecidas por el FMI en 1996. Las NEDD, a las cuales los países se suscriben voluntariamente, proporcionan normas de buenas prácticas para la divulgación de datos económicos y financieros. En el apéndice 1 se describen los requisitos de la planilla con respecto a la frecuencia y la periodicidad de las declaraciones.



Los datos volcados por los distintos países en la planilla pueden consultarse en los sitios web de sus bancos centrales o ministerios de Hacienda, o bien a través de [www.imf.org/external/np/sta/ir/index.htm](http://www.imf.org/external/np/sta/ir/index.htm). El sitio web del FMI redistribuye los datos recibidos de los países en un formato y una moneda comunes para facilitar el acceso de los usuarios a la información y las comparaciones entre países.

La actualización de las *Pautas de 2001* estuvo a cargo del personal técnico del Departamento de Estadística del FMI. Robert Heath, Subdirector, Ralph Kozlow, Jefe de la División de Balanza de Pagos, y Florina Tanase, Subjefa de la División, contribuyeron sustancialmente y supervisaron las tareas. Antonio Galicia-Escotto y Paul Austin, Economistas Principales de la División de Balanza de Pagos, fueron los principales encargados de actualizar las *Pautas*. Anbinh Phan y Esther George brindaron apoyo a la preparación del documento. Anne Y. Kester fue la principal autora de la edición de 2001.

La actualización de las *Pautas* fue fruto de consultas con los países miembros y con otros departamentos del FMI. En este proceso, el Grupo de Expertos Técnicos sobre Activos de Reserva (RESTEG, por sus siglas en inglés) desempeñó un importante papel. El Departamento de Estadística desea reconocer, con gratitud, la contribución de los siguientes miembros del RESTEG convocado nuevamente en 2010:

Presidente: Ralph Kozlow

Secretarios: Antonio Galicia-Escotto y Paul Austin

Mohammed Abdulkarim (Bahrein); Falmata Kpangni Gama (Chad); Denis Marionnet (Banco de Pagos Internacionales); Alexandre Pedrosa (Brasil); Carmen Picón Aguilar (Banco Central Europeo); Ursula Schipper (Alemania); Raymon Yuen (RAE de Hong Kong, China); Mihály Durucskó (Hungría); Yoshiki Kokubo (Japón); Daisuke Takahashi (Japón); Dongwoo Kim (Corea); Julio Santaella (México); Lydia N. Troshina (Federación de Rusia); NG Yi Ping (Singapur); Linda Motsumi (Sudáfrica); Mala Mistry (Reino Unido); Charles Thomas (Estados Unidos); Christian Mulder y Han van der Hoorn (Departamento de Mercados Monetarios y de Capital del FMI); y Alison Stuart (Departamento de Estrategia, Políticas y Evaluación del FMI).

La versión actualizada de las *Pautas* también se benefició de los comentarios vertidos por compiladores nacionales y organismos internacionales durante los períodos abiertos a las observaciones del público; a saber, del 17 de febrero al 20 de mayo de 2011 (capítulos 1 a 5) y del 8 de agosto al 7 de septiembre de 2011 (apéndices).

Dentro del FMI, deseamos agradecer particularmente a Katharine Christopherson Puh, Bernhard Steinki y Gabriela Rosenberg (Departamento Jurídico); Tetsuya Konuki y Nicolas Million (Departamento de Estrategia, Políticas y Evaluación); Christian Mulder (Departamento de Mercados Monetarios y de Capital); y Sheila Bassett, Carlos Janada y George Kabwe (Departamento Financiero) por sus aportes a la actualización.

Louis Marc Ducharme  
*Director*  
*Departamento de Estadística*  
Fondo Monetario Internacional



# 1

## Panorama general de la planilla de datos sobre reservas

1 Las crisis financieras internacionales como las de finales de los años noventa pusieron de manifiesto la importancia de divulgar de forma oportuna información completa sobre las reservas internacionales y la liquidez en moneda extranjera<sup>1</sup> de los países. Las deficiencias de este tipo de información han hecho difícil prever las crisis y reaccionar ante las mismas, ya que tras ellas han quedado ocultas vulnerabilidades y desequilibrios financieros (véase el recuadro 1.1). Además, como resultado de la globalización de los mercados financieros y de las innovaciones financieras, esta información se ha tornado más compleja y ha cobrado mayor importancia. Las actividades financieras internacionales<sup>2</sup> que emprenden los bancos centrales y las entidades gubernamentales de los países pueden adoptar innumerables formas, involucrar múltiples instituciones nacionales y extranjeras y abarcar distintos lugares en todo el mundo. La evaluación de la liquidez en moneda extranjera de los países requiere complementar los datos tradicionales sobre reservas internacionales, que abarcan mayormente actividades transfronterizas y actividades incluidas en el balance general, con datos relacionados con posiciones en moneda extranjera y actividades no incluidas en el balance.

2 La divulgación oportuna de información de esa índole tiene varios propósitos. Puede fortalecer el mecanismo de rendición de cuentas de las autoridades al permitir que el público tenga mayor conocimiento de las medidas de política que adopta el gobierno y de la exposición al riesgo en moneda extranjera. Puede estimular una corrección más rápida de las políticas

insostenibles y quizá limitar los efectos adversos del contagio en caso de turbulencias financieras. Asimismo, puede permitir a los participantes del mercado formarse una visión más precisa de la situación de los distintos países, la vulnerabilidad de las regiones y las posibles consecuencias internacionales, lo cual limita la incertidumbre y la consiguiente volatilidad de los mercados financieros. Por otra parte, una mayor transparencia de los datos puede ayudar a las organizaciones multilaterales a prever con más claridad las necesidades que vayan surgiendo en los países.

### Un marco de datos innovador para ayudar a fortalecer la arquitectura financiera internacional

3 La información sobre las reservas internacionales y la liquidez en moneda extranjera resulta más útil como base para la toma de decisiones públicas y privadas si se presenta en un marco común coherente. Para ello, y como parte del fortalecimiento de la arquitectura del sistema financiero internacional, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y un grupo de trabajo del Comité sobre el sistema financiero mundial de los bancos centrales del Grupo de los Diez elaboraron en 1999 una planilla que los países pueden utilizar para declarar datos<sup>3</sup>.

4 La planilla de datos sobre reservas, que se presenta en el apéndice 2, fue diseñada en consulta con autoridades de los países, compiladores de estadísticas, organismos internacionales, participantes del mercado y usuarios de datos. Esta planilla refleja los esfuerzos de todas las partes interesadas para encontrar un equilibrio entre los beneficios previstos de una mayor

<sup>1</sup>Los conceptos de reservas internacionales y liquidez en moneda extranjera se examinan en el presente capítulo y se tratan con más detenimiento en capítulos posteriores de estas *Directrices*.

<sup>2</sup>En este contexto, las actividades financieras internacionales se refieren a las transacciones financieras y a los saldos en moneda extranjera.

<sup>3</sup>En el apéndice 1 se presenta información de referencia sobre las NEDD y el fortalecimiento del suministro de información sobre las reservas internacionales y la liquidez en moneda extranjera en el marco de las NEDD.

### Recuadro 1.1 Deficiencias en los datos reveladas por las crisis financieras de los años noventa

Las crisis financieras de los años noventa revelaron varias deficiencias en los datos:

#### Información incompleta sobre los activos de reserva

- A menudo no se identificaban los activos dados en prenda (por ejemplo, los activos utilizados como garantía de préstamos otorgados a terceros) y los activos de naturaleza similar, como los valores en préstamo y los acuerdos de recompra<sup>1</sup>, en muchos casos se incluían en los activos de reserva sin identificarse separadamente, distorsionando la información sobre la posición de liquidez de las autoridades.
- Los depósitos en bancos nacionales y sus filiales en el exterior cuyas finanzas son débiles, que no estaban disponibles para ser utilizados en una crisis, con frecuencia se incluían en los activos de reserva, lo que llevó a una sobrestimación de las reservas.
- Las prácticas de valoración se apartaron considerablemente de los valores de mercado, complicando la evaluación del valor realizable de los activos de reserva.
- La cobertura de los activos de reserva internacionales era distinta en cada país, lo que dificultaba las comparaciones.

#### Falta de información pública sobre los pasivos oficiales a corto plazo en moneda extranjera

- En muchos países no se divulgaban públicamente las actividades no incluidas en el balance general que llevaban a cabo las autoridades, y que podían afectar los recursos en moneda extranjera. La falta de datos sobre los compromisos a término en moneda extranjera de los contratos en derivados financieros<sup>2</sup>, por

<sup>1</sup>Los valores en préstamo y los acuerdos de recompra se analizan en detalle en los capítulos 2 y 5.

<sup>2</sup>Los contratos a término, de futuros y de opciones son derivados financieros. En este y otros capítulos del presente documento se analizan diversos aspectos de estos instrumentos.

ejemplo, podían llevar a la subestimación de los activos de reserva gravados.

- La falta de información sobre las actividades de las autoridades en derivados financieros (por ejemplo, contratos a término y de futuros en moneda extranjera) también podía ocultar la exposición de las entidades gubernamentales a riesgos, que podía originar acusados y repentinos drenajes de recursos en moneda extranjera. Por ejemplo, podían producirse drenajes significativos a raíz de las variaciones de los tipos de cambio. De igual forma, la falta de información sobre opciones vendidas y compradas por las autoridades pudo dificultar la evaluación de las posibles entradas y salidas de moneda extranjera cuando se ejercieron las opciones.
- La información inadecuada sobre los pasivos externos efectivos y potenciales de las autoridades monetarias y del gobierno central pudo dificultar la vigilancia de los drenajes de recursos en moneda extranjera. Tales deficiencias incluían información incompleta sobre los pagos por concepto de principal e intereses sobre los préstamos y bonos que vencían a corto plazo, sobre las garantías en moneda extranjera de las autoridades, y sobre las disposiciones contractuales de los instrumentos de deuda que permiten a los acreedores exigir pago anticipado ante los cambios de la situación económica.
- Por lo general, la información disponible públicamente sobre las reservas no tenía en cuenta las líneas de crédito incondicionales no utilizadas, que podían representar una fuente complementaria de moneda extranjera en épocas de necesidad o un potencial drenaje de tales reservas.

transparencia de los datos y los costos potenciales que representa una carga adicional de declaración de datos para las autoridades. Esta primera revisión de las *Pautas de 2001* tiene en cuenta las actualizaciones incluidas en el *Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional*, sexta edición (MBP6) y los cambios introducidos en la planilla original en 2009<sup>4</sup>.

<sup>4</sup>El Directorio Ejecutivo del FMI tiene la facultad discrecional de disponer actualizaciones de la planilla de datos sobre reservas. Estas actualizaciones son muy infrecuentes. Puede consultarse la versión más reciente de la planilla en: <http://www.imf.org/external/np/sta/ir/IRProcessWeb/sample.aspx>.

5 La planilla de datos sobre reservas es muy completa e integra en un único marco los conceptos de reservas internacionales y liquidez en moneda extranjera. Además de abarcar la información tradicional que figura en el balance general sobre las reservas internacionales y otros activos y pasivos externos seleccionados de las autoridades, la planilla considera también las actividades no incluidas en el balance<sup>5</sup>

<sup>5</sup>Las actividades en moneda extranjera no incluidas en el balance general se refieren a las transacciones financieras y a los saldos en moneda extranjera no registrados en dicho balance.

(como los contratos a término, los contratos de futuros y otros derivados financieros, las líneas de crédito no utilizadas y las garantías de préstamos). También incluye las entradas y salidas de divisas futuras y potenciales derivadas de posiciones que figuran o no en el balance. Comprende, asimismo, datos que tienen por objeto describir el grado de liquidez de los activos en moneda extranjera de un país (como la identificación de los activos dados en prenda o gravados de otra manera) y mostrar la exposición del país al riesgo de fluctuaciones cambiarias (incluidas las relacionadas con contratos de opciones e instrumentos indexados).

6 La planilla de datos sobre reservas incluye información que contempla el futuro. Abarca no solo los recursos en moneda extranjera de las autoridades en una fecha de referencia dada, sino también las entradas y salidas de divisas en un período futuro de un año. Este horizonte de un año es congruente con la convención de definir la expresión “corto plazo” como un período de 12 meses.

7 En el resto del capítulo se describe el marco básico de la planilla de datos sobre reservas y se presenta una sinopsis de las principales características y de la estructura empleada. En los capítulos 2 al 5 se presentan pautas sobre cómo declarar los datos en las distintas secciones de la planilla.

## Conceptos de reservas internacionales y liquidez en moneda extranjera

8 La estructura básica de la planilla de datos sobre reservas se fundamenta en dos conceptos conexos, las reservas internacionales y la liquidez en moneda extranjera, que forman parte integral del marco y la cobertura de la planilla. A continuación se explican ambos conceptos y sus vinculaciones.

### Reservas internacionales (activos de reserva)

9 El *MBP6* establece el concepto básico de reservas internacionales. Las reservas internacionales de un país están constituidas por aquellos “... activos externos a disposición inmediata y bajo el control de las autoridades monetarias para satisfacer necesidades de financiamiento de la balanza de pagos, para intervenir en los mercados cambiarios a fin de influir sobre el tipo de cambio, y para otros fines conexos (como el mantenimiento de la confianza en la moneda y la

economía y servir como base para el endeudamiento externo), *MBP6*, párrafo 6.64)<sup>6</sup>. Según esta definición, el concepto de reservas internacionales se basa en el marco del balance general, y los “activos de reserva” constituirían un concepto bruto. No incluye los pasivos externos de las autoridades monetarias<sup>7</sup>. Sin embargo, como análisis ulterior, el *MBP6* define los pasivos relacionados con las reservas y presenta un marco analítico adicional para analizar la liquidez en moneda extranjera de las autoridades.

10 Subyacente al concepto de reservas internacionales está la distinción entre residentes y no residentes<sup>8</sup>. Los activos de reserva representan créditos específicos de las autoridades monetarias frente a no residentes. En los activos de reserva de los países de una unión monetaria deberán incluirse solo aquellos activos que representan créditos de no residentes de la unión monetaria y que en todos los demás aspectos se ajustan a la definición de activos de reserva (véase el *MBP6*, apéndice 3, párrafo A3.29).

11 También forma parte integral del concepto de reservas internacionales el hecho de poder “disponer de ellas de inmediato” y estar “bajo el control de” las autoridades monetarias. Es decir, solo aquellos activos que satisfacen estos criterios pueden considerarse activos de reserva.

12 Los activos de reserva comprenden el oro monetario, los derechos especiales de giro (DEG), la posición de reserva en el FMI y otros activos de reserva.

<sup>6</sup>En el caso de las economías dolarizadas (es decir, las economías que han adoptado como moneda de curso legal una moneda extranjera, normalmente el dólar de EE.UU. el euro, u otra moneda que se negocie ampliamente a escala internacional), la necesidad de mantener reservas para fines de intervención en los mercados de cambios no es un criterio pertinente para definir los activos de reserva de estas economías.

<sup>7</sup>La expresión “autoridades monetarias” se define más adelante en este capítulo, en la sección titulada “Características fundamentales de la planilla de datos sobre reservas”.

<sup>8</sup>En el *MBP6*, el concepto de residencia no se basa en la nacionalidad ni en criterios jurídicos; se basa en el centro de interés económico predominante del participante en la transacción. La residencia de cada unidad institucional es el territorio económico con el que tiene la conexión más fuerte, expresada como su centro de interés económico predominante. El territorio económico de un país generalmente corresponde a sus fronteras geográficas (aunque puede extenderse más allá de ellas). Si el centro de interés económico predominante del participante en la transacción está fuera del territorio económico del país se lo considera no residente.

13 En el capítulo 2 se explican en detalle el concepto y la cobertura de los activos de reserva según el MBP6. También se analiza la forma en que las expresiones “disponer de ellos de inmediato” y “bajo el control de” pueden invocarse en la práctica para identificar los activos de reserva.

14 En la planilla de datos sobre reservas, los activos de reserva se denominan con frecuencia “activos de reserva oficiales”.

### Liquidez en moneda extranjera

15 La liquidez en moneda extranjera es un concepto más amplio que el de reservas internacionales. En la planilla de datos sobre reservas, la liquidez en moneda extranjera tiene dos dimensiones. Se refiere a: 1) los recursos en moneda extranjera (que comprenden los activos de reserva oficiales y otros activos en moneda extranjera) a disposición de las autoridades y que pueden movilizarse de inmediato para satisfacer la demanda de divisas, y 2) las entradas y salidas predeterminadas (conocidas o programadas) y contingentes (potenciales) de recursos en moneda extranjera (que en adelante se llamarán “drenajes netos”)<sup>9</sup>, resultantes de los pasivos en moneda extranjera a corto plazo<sup>10</sup> y las actividades no incluidas en el balance de las autoridades. El concepto de liquidez se basa en la noción de que la gestión prudente de este saldo exige que los activos en moneda extranjera se gestionen conjuntamente con las obligaciones en moneda extranjera a fin de reducir al mínimo la vulnerabilidad ante perturbaciones externas.

16 El concepto de liquidez en moneda extranjera es más amplio que el de reservas internacionales por lo menos en tres aspectos: 1) Si bien los activos de reserva se refieren a los activos externos de las autoridades monetarias, la liquidez en moneda extranjera se refiere a los recursos en moneda extranjera, y a los drenajes de esos recursos, de las autoridades monetarias y el gobierno central, que en adelante se combinan bajo la denominación de “autoridades” para diferenciarlas de las “autoridades monetarias” (véase en la sección siguiente cuáles son las “instituciones”

comprendidas); 2) mientras que los activos de reserva representan créditos de las autoridades monetarias frente a no residentes, la liquidez en moneda extranjera se refiere a los créditos y obligaciones en moneda extranjera de las autoridades frente a residentes y no residentes, y 3) si bien el concepto de activos de reserva se basa en el marco del balance general, el concepto de liquidez abarca las entradas y salidas de moneda extranjera resultantes tanto de las actividades de las autoridades que figuran en el balance como de las que no figuran en el mismo.

17 El concepto de liquidez en moneda extranjera también es más amplio que la noción de reservas internacionales netas. Si bien no existe una definición estadística uniforme para las reservas internacionales netas, la definición de este término suele hacer referencia a los activos de reserva deducidos los pasivos pendientes relacionados con las reservas (usualmente solo se incluyen en el cálculo los pasivos a corto plazo) en un momento determinado, y tales activos y pasivos representan créditos disponibles de inmediato de las autoridades monetarias, y pasivos de estas frente a no residentes. La liquidez en moneda extranjera tiene en cuenta los drenajes de moneda extranjera contra los recursos existentes en moneda extranjera resultantes de actividades financieras de las autoridades frente a residentes y no residentes en los 12 meses siguientes. La información acerca de si los drenajes a corto plazo de moneda extranjera de un país son significativos en relación con sus recursos en moneda extranjera podría utilizarse, junto con otros datos, para analizar la vulnerabilidad externa del país.

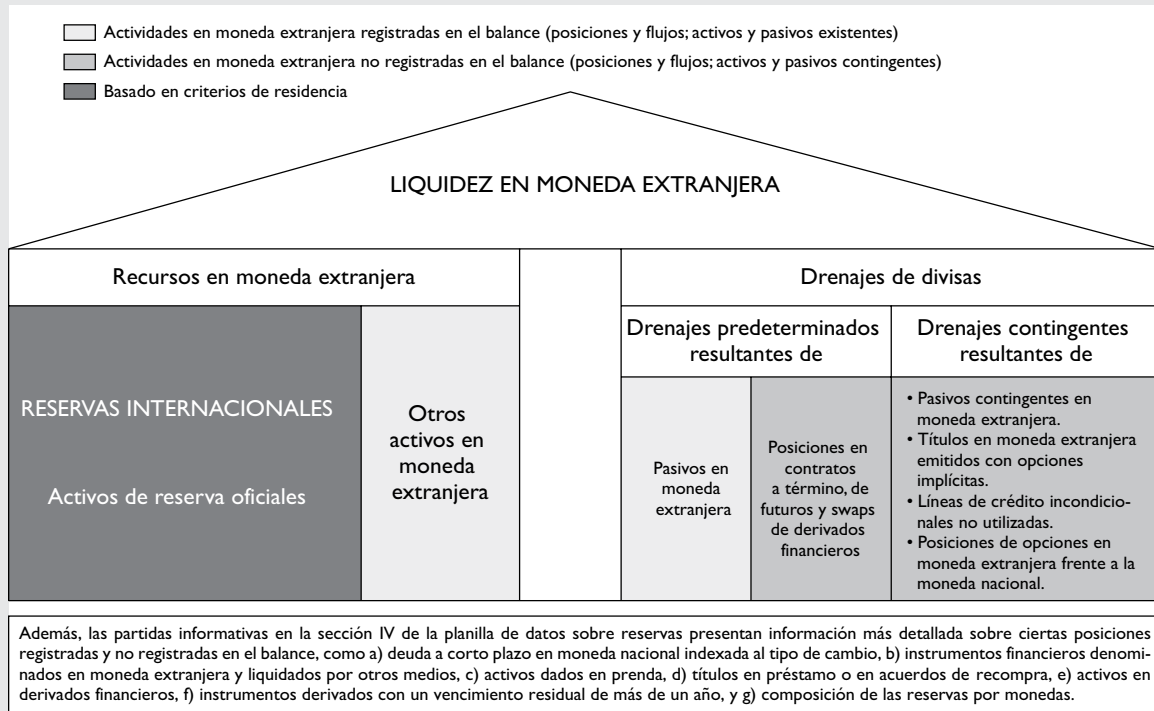
18 Para realzar la transparencia de los datos sobre las reservas internacionales y la liquidez en moneda extranjera de los países, la planilla exige que las autoridades divulguen de manera integral: 1) los activos de reserva oficiales, 2) otros activos en moneda extranjera, 3) los drenajes netos predeterminados a corto plazo de activos en moneda extranjera, 4) los drenajes netos contingentes a corto plazo de activos en moneda extranjera, y 5) otra información conexas. Como se analiza posteriormente en este capítulo, estos componentes de los datos constituyen la estructura de la planilla de datos sobre reservas.

19 El gráfico 1.1 es una presentación esquemática del marco en que se basa la planilla de datos sobre reservas, que muestra los vínculos entre los conceptos de reservas internacionales y liquidez en moneda extranjera.

<sup>9</sup>Como se explicará con más detalle en el capítulo 3 de esta publicación, los “drenajes netos” se refieren a las salidas de moneda extranjera, una vez deducidas las entradas.

<sup>10</sup>Véase la definición de “corto plazo” en la sección “Horizonte cronológico” de este capítulo.

**Gráfico 1.1 Vínculos conceptuales entre las reservas internacionales y la liquidez en moneda extranjera (presentación esquemática)**



## Características fundamentales de la planilla de datos sobre reservas

La planilla de datos sobre reservas establece las instituciones que se deben incluir y sus actividades financieras en un determinado horizonte cronológico a fin de facilitar el análisis de la liquidez en moneda en extranjera de las autoridades y su exposición al riesgo.

### Instituciones comprendidas

20 La planilla de datos sobre reservas deberá ser utilizada por todas las entidades del sector público que tengan la responsabilidad de responder ante una crisis cambiaria o que participen en las medidas para responder a una crisis de este tipo. En la práctica, quedan comprendidas las autoridades monetarias, quienes mantienen y administran las reservas internacionales, y el gobierno central (excluidos los fondos de seguridad social)<sup>11</sup>, el cual, junto con las autoridades monetarias,

concentran la mayor parte de los pasivos oficiales en moneda extranjera. En otras partes del sector público también pueden surgir requerimientos contra los recursos en divisas de las autoridades. Estas otras entidades del sector público generalmente no están incluidas en la planilla debido a la dificultad para obtener datos de ellas en forma oportuna. No obstante, estas otras entidades del sector público deberían incluirse si sus actividades en moneda extranjera son significativas. Cuando se incluyan datos sobre estas otras entidades, deberán indicarse claramente en las notas de los países adjuntas a los datos. Debería evaluarse la cobertura de los fondos del gobierno con fines especiales, denominados a veces fondos soberanos de inversión, en la planilla de datos sobre las reservas, y sus actividades deberían registrarse teniendo en cuenta lo establecido

funcione una junta monetaria (y que se estipule que las obligaciones en moneda extranjera del gobierno central no pueden atenderse con recursos de las autoridades monetarias) no exime del requisito de declarar en la planilla datos sobre el gobierno central.

<sup>11</sup>La cobertura conjunta tanto de las autoridades monetarias como del gobierno central es explícita en la planilla. El hecho de que

en estas *Directrices*<sup>12</sup>. Por lo tanto, si las actividades de los fondos del gobierno con fines especiales figuran en los libros del banco central o un organismo del gobierno central, salvo que existan obstáculos jurídicos o administrativos, las actividades en moneda extranjera de estos fondos deben registrarse en la planilla de datos sobre reservas al igual que otras actividades en moneda extranjera del banco central y el gobierno central<sup>13</sup>. Si se trata de un fondo del gobierno con fines especiales constituido como fondo a largo plazo con identidad jurídica independiente, cuya propiedad y control corresponden al gobierno central, y cuyos recursos pueden utilizarse para fines de balanza de pagos, los activos líquidos en moneda extranjera de dicho fondo deberían incluirse en la sección I, pero dado que este tiene una identidad jurídica independiente, sus otras actividades en moneda extranjera no se incluyen en la planilla de datos sobre reservas a menos que estén relacionadas con la gestión de los activos de reserva.

**21** De acuerdo con lo que prescribe el *MBP6* (párrafo 6.66), la planilla de datos sobre reservas define a las “autoridades monetarias” como un “concepto funcional” que abarca el banco central (y otras unidades institucionales como una caja de conversión o junta monetaria, el organismo monetario, etc.) así como ciertas operaciones que por lo general se atribuyen al banco central pero que a veces son desempeñadas por otras instituciones públicas o por bancos comerciales. Estas operaciones incluyen la emisión de moneda, el mantenimiento y gestión de las reservas internacionales, incluidas las derivadas de transacciones con el FMI, y la operación de fondos de estabilización cambiaria. En algunos países y uniones monetarias, en la definición de la autoridad monetaria pueden estar incluidos los bancos centrales únicamente (como en el Eurosistema<sup>14</sup> en la Unión Monetaria Europea); sin embargo, para el análisis de la liquidez es importante que en la planilla de datos sobre reservas se incluyan

los pasivos a corto plazo en moneda extranjera de los gobiernos centrales.

**22** De conformidad con las directrices internacionales actuales, para efectos de la planilla de datos sobre reservas el gobierno central está constituido por un grupo central de departamentos o ministerios que forman una sola unidad institucional, a los cuales se suman, en muchos países, otras unidades que realizan sus actividades bajo la autoridad del gobierno central, pero tienen personalidad jurídica propia y autonomía suficiente como para constituir otras unidades del gobierno (párrafo 2.50 del *Manual de estadísticas de finanzas públicas 2001 (MEFP 2001)*). El gobierno central no incluye los gobiernos estatales o locales. Los fondos de seguridad social pueden fusionarse con su correspondiente nivel de gobierno o diferenciarse completamente como un subsector del sector gobierno general (*Sistema de Cuentas Nacionales 2008 (SCN 2008)*, párrafos 4.128–4.132); el requisito de divulgar la información pertinente con puntualidad impide incluir estos elementos en los datos que han de declararse. Los fondos 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 del gobierno” (*SCN 2008*, párrafo 4.124).

**23** Resulta preferible que para cada país se prepare una sola planilla de datos sobre reservas que abarque las actividades en moneda extranjera de las autoridades monetarias y del gobierno central (excluidos los fondos de seguridad social) (véase también el capítulo 2).

### Actividades financieras comprendidas

**24** A los efectos del análisis de la liquidez, la planilla de datos sobre reservas especifica que solo deben incluirse en los recursos y drenajes, los instrumentos liquidados (es decir, rescatables) en moneda extranjera (secciones I a III de la planilla). Esto se fundamenta en que, referente a las entradas y salidas de moneda extranjera derivadas de obligaciones contractuales de las autoridades, solo los instrumentos liquidados en moneda extranjera pueden acrecentar o reducir directamente la cantidad de recursos líquidos en moneda extranjera. Otros instrumentos, incluidos los que están denominados en moneda extranjera o aquellos cuyo valor está vinculado a una moneda extranjera (como las opciones en divisas), y que son liquidados

<sup>12</sup>En los párrafos 6.93 a 6.98 del *MBP6* se presenta una definición de los fondos del gobierno con fines especiales y se establecen los criterios para determinar si sus activos externos líquidos deben incluirse o no en los activos de reserva.

<sup>13</sup>Se recomienda que las tenencias totales de activos de los fondos soberanos de inversión incluidos en la sección 1 de la planilla de datos sobre reservas se declaren en las notas de los países.

<sup>14</sup>El Eurosistema es la autoridad monetaria de la zona del euro, la agrupación de Estados miembros de la Unión Europea que han adoptado oficialmente el euro como moneda única. El Eurosistema está integrado por el Banco Central Europeo y los bancos centrales de los Estados miembros de la zona del euro.

en moneda nacional, no afectarán directamente a los recursos líquidos en moneda extranjera<sup>15</sup>.

25 Los instrumentos denominados en moneda extranjera o indexados en una moneda extranjera pero liquidados en moneda nacional (y por otros medios) deberán declararse como partidas informativas en la sección IV de la planilla de datos sobre reservas. Estos instrumentos pueden ejercer una considerable presión indirecta sobre las reservas durante una crisis, sobre todo cuando, ante las expectativas de una fuerte depreciación, quienes tienen en su poder instrumentos en moneda nacional los canjean por moneda extranjera. Entre dichos instrumentos figuran la deuda en moneda nacional y los derivados que están indexados en una moneda extranjera y se liquidan en moneda nacional.

### Tratamiento de las actividades en derivados financieros<sup>16</sup>

26 La planilla de datos sobre reservas comprende varios aspectos de las actividades en derivados financieros, entre ellos: 1) los flujos predeterminados de moneda extranjera correspondientes a contratos a término (incluidos los contratos sin entrega efectiva (*nondeliverable*), futuros y swaps de las autoridades; 2) las transacciones potenciales que surgen de posiciones en opciones, y 3) el valor neto, revalorado a precios de mercado, de los contratos en derivados financieros pendientes de ejecución. La amplia cobertura que tienen las actividades en derivados financieros en la planilla obedece a que las mediciones de riesgos vinculados a dichas actividades revisten importancia solo cuando se basan en la cartera global, teniendo en cuenta los valores hipotéticos (y nominales) y las posiciones a precios del mercado al contado, y las compensaciones entre ambos.

<sup>15</sup>Si bien no hay un impacto directo, sí hay un fuerte impacto indirecto a medida que aumenta el tamaño de los créditos. Asimismo, las variaciones en la oferta y demanda agregada de moneda nacional influirán en la balanza de pagos y, por consiguiente, afectarán de manera indirecta a los recursos líquidos en moneda extranjera.

<sup>16</sup>Los derivados financieros son instrumentos financieros vinculados a activos subyacentes, tasas de referencia o índices, como acciones, bonos, monedas y materias primas. Los derivados financieros permiten a los usuarios desagregar los riesgos, aceptar riesgos que están dispuestos a gestionar y transferir aquellos que no están dispuestos a asumir. Los derivados financieros comprenden los contratos a término, futuros, swaps y opciones (véase un tratamiento más detallado de este tema en los capítulos 3 y 4).

27 La planilla de datos sobre reservas se centra en los derivados financieros liquidados en moneda extranjera (los contratos a término sin entrega efectiva, los futuros y las opciones liquidadas en moneda nacional se declararán como partidas informativas). Esta información es especialmente importante en épocas de crisis en que exista una fuerte presión para devaluar la moneda nacional y cuando ya haya un monto considerable de obligaciones oficiales en moneda extranjera.

28 Dado que las entradas y salidas de moneda extranjera como resultado de las actividades de las autoridades en derivados financieros pueden involucrar diferentes contrapartes, riesgos y vencimientos, en la planilla de datos sobre reservas deberá declararse información por separado sobre las posiciones cortas y largas. Las **posiciones largas** corresponden a entradas que incrementan los recursos en moneda extranjera de las autoridades, en tanto que las **posiciones cortas** representan salidas que reducen esos recursos.

29 Los valores netos revalorados al precio de mercado de los derivados financieros que deben declararse en la planilla de datos sobre reservas son los de los contratos vigentes que se liquidarán en moneda extranjera. En algunos casos, los derivados deben declararse a su valor de mercado, y en otros casos a su valor nominal/hipotético (véanse las instrucciones específicas).

30 La planilla de datos sobre reservas incluye los resultados de “pruebas de esfuerzo” para evaluar la exposición de las autoridades al riesgo de fluctuaciones de los tipos de cambio (se recomienda que los suscriptores a las Normas Especiales para la Divulgación de Datos, del FMI, suministren esta información, aunque no están obligados a hacerlo). Las pruebas de esfuerzo consisten en examinar el efecto sobre una cartera de fuertes movimientos de las variables financieras fundamentales. A diferencia de la simulación histórica, pueden incluir situaciones que no aparecen en los datos históricos. La realización de pruebas de esfuerzo rigurosas puede alertar a las autoridades del riesgo al que están expuestas. En la planilla de datos sobre reservas se aplican pruebas de esfuerzo a las posiciones de las autoridades en opciones.

31 En el contexto de la prueba de esfuerzo de la planilla de datos sobre reservas, la información sobre el valor de las opciones con valor intrínseco positivo (*in-the-money*) debe declararse teniendo en cuenta



diferentes escenarios con respecto al tipo de cambio. Las opciones con valor intrínseco positivo se refieren a los contratos de opciones que se ejercerían sobre la base de los supuestos especificados en dichos escenarios; es decir, son opciones que al ejercerse pueden dar lugar a flujos de moneda extranjera<sup>17</sup>. Dentro de la “prueba de esfuerzo”, los valores hipotéticos de las opciones deben declararse en la sección III de la planilla de datos sobre reservas, con la salvedad de que en el caso de las opciones que se liquidan en efectivo<sup>18</sup> debe declararse el flujo de caja futuro estimado; véase el apéndice 4.

### Principios de valoración

**32** En la planilla de datos sobre reservas, la mayoría de los valores declarados en las secciones I y IV deberán reflejar los valores de mercado, o sea los valores de los recursos en moneda extranjera que podrían obtenerse en el mercado si se liquidase el instrumento; es decir, a precios de mercado en la fecha de referencia. Cuando por razones prácticas no sea posible determinar el valor de mercado con cierta frecuencia, podrán emplearse valores de mercado aproximados durante los períodos intermedios (véanse los detalles en el capítulo 2).

**33** Los drenajes de recursos en moneda extranjera, incluidos los drenajes predeterminados y contingentes, deben valorarse en términos nominales; en este contexto, esto significa el valor del flujo de caja en el momento en que deben tener lugar los respectivos flujos. En general, esto significa que los reembolsos de principal reflejan el “valor facial” del instrumento y los pagos de intereses reflejan los montos contractuales que deben pagarse<sup>19</sup>.

<sup>17</sup>Como se explica en el capítulo 4, una opción de compra (*call option*) adquiere valor positivo si el precio de ejercicio (es decir, el precio previamente acordado) es inferior al precio de mercado del título subyacente. Una opción de venta (*put option*) adquiere valor positivo si el precio de ejercicio es mayor que el precio de mercado del título subyacente.

<sup>18</sup>Las opciones que se liquidan en efectivo son contratos de opciones en los cuales la liquidación se realiza por medio de un pago en efectivo igual a la diferencia entre el valor de mercado y el valor contractual (precio de ejercicio) del activo subyacente en el momento de ejercicio o vencimiento. En cambio, las opciones que se liquidan mediante la entrega física implican la entrega del valor hipotético subyacente de la moneda extranjera.

<sup>19</sup>El valor facial es el monto de principal no descontado que debe pagarse. En la mayoría de los casos, el valor nominal de los pagos de principal, expresado en la moneda de denominación del contrato, correspondería al valor facial del instrumento en cuestión.

**34** Las entradas y salidas de moneda extranjera relacionadas con contratos a término (incluidos los contratos sin entrega efectiva), futuros y swaps deberán declararse a sus valores nominales o hipotéticos. En la planilla de datos sobre reservas las opciones deben presentarse a su valor hipotético. Los valores de mercado de los contratos de derivados financieros pendientes de ejecución (es decir, las posiciones) deberán declararse según su saldo neto reajustado al precio de mercado (véase también el capítulo 5).

### Horizonte cronológico

**35** Dado el énfasis en la liquidez, el horizonte considerado en la planilla de datos sobre reservas es el corto plazo. A los efectos prácticos, el “corto plazo” se define como “hasta un año”<sup>20</sup>. Se incluyen divisiones cronológicas más cortas de “hasta un mes”, “más de un mes y hasta tres meses” y “más de tres meses y hasta un año” para que los funcionarios encargados de formular las políticas y los participantes del mercado puedan evaluar las posiciones de liquidez de las autoridades dentro del marco cronológico de un año.

**36** En la planilla de datos sobre reservas se utiliza la expresión “vencimiento residual” para indicar los tipos de flujos de moneda extranjera a “corto plazo” que deberán declararse para los diversos subperíodos del horizonte de un año. Por lo general, el vencimiento residual (remanente) se refiere al plazo que debe transcurrir hasta el último reembolso de las obligaciones pendientes. Por consiguiente, al aplicar el concepto de “vencimiento residual”, deberán incluirse: 1) los flujos que emanen de instrumentos a corto plazo con vencimiento original de un año o menos, y 2) los flujos derivados de instrumentos con vencimientos originales más largos pero cuyo vencimiento residual (remanente) sea de un año o menos. Además, para efectos de la planilla de datos sobre reservas, este concepto también incluye los pagos de principal e intereses que vencen dentro del plazo de un año con respecto a instrumentos con vencimientos originales de más de un año que no se hayan incluido en el punto 2).

### Otras consideraciones sobre la declaración y divulgación de datos

**37** La planilla de datos sobre reservas no especifica las monedas (nacional, dólar de EE.UU., euro, etc.) en

<sup>20</sup>Esta definición del corto plazo coincide con la que se utiliza en el MBP6.

las cuales deberán declararse los datos. No obstante, se recomienda que los datos de dicha planilla se declaren en la misma moneda que normalmente se utiliza para divulgar los datos sobre los activos de reserva oficiales. Esto acrecentará la utilidad analítica de los datos declarados en la planilla y facilitará la conciliación de los diferentes conjuntos de datos. Para facilitar la comparación de datos correspondientes a fechas y países distintos, es preferible que se declaren en una moneda de reserva o, por lo menos, en una moneda estable.

**38** La fecha de referencia de la planilla de datos sobre reservas es la fecha de cierre del período de declaración de datos (por ejemplo, la fecha de referencia correspondiente a septiembre se refiere al último día de ese mes). En el caso de las posiciones, los datos que se declaran se refieren a las tenencias de activos (y pasivos, según corresponda) en esa fecha. En el caso de los flujos, los datos a declarar se refieren al monto previsto de las entradas y salidas futuras de moneda extranjera en la fecha de referencia, en relación con posiciones predeterminadas o contingentes conocidas en la fecha de referencia. Cuando corresponda, deberá utilizarse la convención de incluir un signo más (+) para indicar activos, posiciones largas y entradas de moneda extranjera y un signo menos (-) para los pasivos, posiciones cortas y salidas de moneda extranjera.

**39** Al determinar los recursos y flujos de moneda extranjera pendientes, se recomienda utilizar las fechas de transacción (no las fechas de liquidación). Se prefieren las fechas de transacción como base de registro porque los plazos en los procedimientos de liquidación difieren entre los países y en el ínterin la exposición económica cambia. Cuando se utilicen las fechas de liquidación, deberán aplicarse de manera uniforme de un período a otro y deberá mencionarse en las notas de los países adjuntas a los datos (véase también el párrafo 3.55 del *MBP6*).

**40** La planilla de datos sobre reservas está diseñada para utilizarse en diversas economías, incluidas las economías dolarizadas y aquellas en que funcionen cajas de conversión o juntas monetarias. Por lo tanto, no todos los rubros de la planilla de datos sobre reservas se aplican a todos los países. Por consiguiente, en la planilla deben dejarse en blanco los rubros que no sean aplicables (es decir, aquellos para los cuales no existan posiciones o transacciones). Cuando el valor de un rubro sea cero, deberá indicarse esa cifra.

**41** Dada la variedad de información que exige la planilla de datos sobre reservas, no se deberán sumar ni restar las cifras de las diferentes secciones para obtener una sola cifra para toda la planilla. No obstante, pueden realizarse diversos análisis examinando los datos declarados por los países en las distintas secciones de la planilla.

**42** Para que los datos tengan mayor utilidad analítica y para reducir al mínimo la posibilidad de que los usuarios malinterpreten la información declarada en la planilla de datos sobre reservas, se recomienda que, cuando corresponda, los países adjunten a los datos notas para explicar las particularidades de sus regímenes cambiarios (como el funcionamiento de una caja de conversión o junta monetaria o la aplicación de la dolarización), las características especiales de la política de gestión de las reservas (como el calce de los plazos de vencimiento de los activos y los pasivos en moneda extranjera y el uso de técnicas de cobertura de riesgos) y los procedimientos contables y tratamientos estadísticos especiales de ciertas transacciones financieras (que se analizarán a lo largo de este documento). También convendría dar a conocer las principales fuentes de las que provienen los activos de reserva y otros activos en moneda extranjera, que podrían incluir los ingresos de exportación, la emisión de bonos en moneda extranjera y los depósitos en moneda extranjera en bancos internos (véase también el párrafo A5.5 del apéndice 5). Algunos países adjuntan notas adaptando el formato a sus circunstancias en una posible sección V. Sin embargo, la sección V no forma parte de la planilla de datos sobre reservas aprobada por el Directorio Ejecutivo del FMI.

**43** La planilla de datos sobre reservas podrá darse a conocer públicamente por Internet o por otros medios. Asimismo, el FMI ha creado una base de datos común para recolectar los datos de las planillas sobre reservas divulgados por los países miembros del FMI, y para divulgar estos datos (en forma de series de tiempo) en el sitio web externo del FMI. La recolección y divulgación de los datos por parte del FMI se basa en la estructura de la planilla de datos sobre reservas que se presenta en el apéndice 2. La participación es voluntaria. El hecho de que el FMI divulgue los datos de las planillas no implica que la institución avale la calidad de dichos datos (véase <http://www.imf.org/external/np/sta/ir/colist.htm>).

44 Dada la amplia cobertura de la planilla de datos sobre reservas será necesario recurrir a diversas fuentes de datos para recolectar toda la información requerida. Para poder presentar datos exactos con puntualidad, habrá que establecer una estrecha colaboración entre las autoridades monetarias y otras entidades gubernamentales pertinentes.

### **Estructura de la planilla de datos sobre reservas**

45 La planilla de datos sobre reservas se divide en cuatro secciones. La sección I abarca información sobre los recursos en moneda extranjera de las autoridades, incluidos los activos de reserva oficiales y otros activos en moneda extranjera. Las secciones II y III tratan sobre los datos necesarios para revelar los drenajes netos de esos recursos en moneda extranjera en el corto plazo. La sección IV especifica las partidas informativas respecto a las cuales se requiere información suplementaria.

46 En cada una de estas cuatro secciones deben declararse distintos tipos de datos. La sección I se refiere a los datos sobre saldos (posiciones); las secciones II y III comprenden las entradas y salidas de moneda extranjera vinculadas con distintas posiciones que figuran y que no figuran en el balance general. La sección IV presenta información suplementaria sobre posiciones y flujos.

47 Específicamente, la sección I de la planilla de datos sobre reservas se refiere a la composición y a la magnitud de los recursos en moneda extranjera de un país, incluidas las tenencias de las autoridades de distintos tipos de instrumentos financieros. Se establece una distinción entre los activos de reserva y otros activos en moneda extranjera, lo que facilita la conciliación de los datos que declaran los países sobre las reservas internacionales con los que se declaran en la planilla de datos sobre reservas.

48 En las secciones II y III se hace referencia, respectivamente, a los drenajes (requerimientos) predeterminados y contingentes de recursos en moneda extranjera en el corto plazo, teniendo en cuenta su carácter diferente. Son ejemplos de drenajes predeterminados de recursos en moneda extranjera los relacionados con los pagos del servicio de la deuda correspondientes a la amortización de la misma y los compromisos conocidos relacionados con con-

tratos a término, futuros y swaps. Son ejemplos de drenajes contingentes de recursos los vinculados con garantías estatales, opciones y otros pasivos contingentes del gobierno, como los depósitos a plazo que los depositantes mantienen en el banco central, que son rescatables, con sujeción al pago de multas. La declaración por separado de los drenajes predeterminados y contingentes de recursos en moneda extranjera tiene por objeto evitar la confusión entre los pasivos a corto plazo efectivos de las autoridades y los contingentes.

49 En la sección IV se proporciona información sobre: 1) las posiciones y flujos no declarados en las secciones I, II y III, pero que se consideran pertinentes para evaluar los saldos de reservas y la posición de liquidez en moneda extranjera de las autoridades y la exposición al riesgo en moneda extranjera (por ejemplo, la deuda en moneda nacional indexada en moneda extranjera), y 2) detalles adicionales sobre las posiciones y flujos declarados en las secciones I, II y III (por ejemplo, la composición por monedas de las reservas y los activos dados en prenda que se incluyen en las reservas).

50 Los derivados financieros se tratan explícitamente en cuatro secciones de la planilla: en la sección II se declaran las entradas y salidas de moneda extranjera vinculadas con contratos a término y futuros en valores nominales/hipotéticos; en la sección III se declaran los valores hipotéticos de las posiciones en opciones; en las secciones I y IV se declaran los valores netos, a precio de mercado, de varios tipos de derivados financieros, y en la sección IV se presenta información sobre el valor hipotético de los derivados financieros.

### **Estructura de estas Directrices**

51 En el capítulo 2 se proporciona orientación para asegurar una mayor cobertura integral de los recursos en moneda extranjera de las autoridades, que incluya los activos de reserva oficiales y otros activos en moneda extranjera.

52 En el capítulo 3 se indican las maneras de declarar los drenajes netos predeterminados a corto plazo de activos en moneda extranjera de las autoridades, incluidos los vinculados con préstamos y títulos, compromisos contraídos en contratos a término y otras entradas y salidas de moneda extranjera.

53 En el capítulo 4 se explica cómo deberán declararse los requerimientos contingentes de dichos recursos en moneda extranjera, incluidos los vinculados con garantías estatales, títulos con opciones incorporadas y líneas de crédito incondicionales no utilizadas. También se establecen los pasos necesarios para declarar los valores hipotéticos de las posiciones en opciones y se explica cómo realizar las pruebas de esfuerzo.

54 En el capítulo 5 se presenta información sobre posiciones y flujos no declarados en otras secciones de la planilla pero que se consideran pertinentes para evaluar la situación de las reservas y la liquidez en moneda extranjera de las autoridades y la exposición al riesgo, incluidos la deuda interna a corto plazo indexada en moneda extranjera, los activos dados en prenda, los valores de mercado e hipotéticos de los derivados financieros, otras actividades pertinentes en moneda extranjera (en particular, títulos prestados y dados en prenda en acuerdos de recompra), y la composición por monedas de los activos de reserva.

55 En los capítulos respectivos se proporcionan directrices para cada rubro de cada sección de la planilla de datos sobre reservas. En el cuadro 1.1 se presenta un índice de referencia para ubicar en el documento las directrices para cada rubro.

56 Para facilitar la divulgación por parte de los países de la planilla de datos sobre reservas, en el apéndice 2 figura un formulario modelo para presentar todos los rubros de la planilla y, al mismo tiempo, incorpo-

rar los detalles que exigen las notas de pie de página de dicha planilla y las directrices que se proporcionan en este documento. Para mayor comodidad del usuario, los rubros identificados en las directrices que se proporcionan en los capítulos 2, 3, 4 y 5 se refieren a las del formulario modelo del apéndice 2.

57 En el apéndice 1 se presenta información de referencia sobre las NEDD y sobre cómo mejorar el suministro de información sobre las reservas internacionales y la liquidez en moneda extranjera en el contexto de las NEDD. En el apéndice 3 se presenta un resumen de las directrices recomendadas para declarar determinados tipos de actividades en todas las secciones de la planilla de datos sobre reservas. En el apéndice 4 se presenta un ejemplo de las pruebas de esfuerzo para las opciones con valor intrínseco positivo. En el apéndice 5 se describe la divulgación por parte del FMI de los datos de las planillas sobre reservas en su sitio web para facilitar el acceso de los usuarios a la información. También se proporcionan directrices para que los países declaren datos al FMI a tales efectos. En el apéndice 6 se presentan directrices para la declaración de los activos de reserva por parte de los países que integran una unión monetaria. En el apéndice 7 se presentan preguntas frecuentes que resultan útiles para determinar si un determinado instrumento financiero debe considerarse un activo de reserva. El apéndice 8 aborda el tratamiento estadístico de los préstamos otorgados al FMI, los préstamos a las cuentas fiduciarias administradas por el FMI y los derechos especiales de giro (DEG).

<b>Cuadro 1.1. Índice de referencia de las directrices para cada rubro</b>	
	<b>Párrafo No.<sup>1</sup></b>
<b>I.A. Activos de reserva oficiales</b>	
1) Reservas en moneda extranjera	77
a) Títulos	79
b) Total de moneda y depósitos	91
2) Posición de reserva en el FMI	96
3) DEG	97
4) Oro (incluidos depósitos y swaps de oro)	98
5) Otros activos de reserva	102
<b>I.B. Otros activos en moneda extranjera</b>	119
<b>II. Drenajes netos predeterminados a corto plazo</b>	
1) Préstamos, títulos y depósitos	159
2) Contratos a término, de futuros y swaps	167
3) Otros	178
<b>III. Drenajes netos contingentes a corto plazo</b>	
1) Pasivos contingentes	191
a) Garantías prendarias	193
b) Otros	196
2) Títulos con opciones implícitas	199
3) y 4) Líneas de crédito incondicionales no utilizadas	206
5) Posiciones largas y cortas en opciones	222
<b>IV. Partidas informativas</b>	
1) a) Deuda en moneda nacional a corto plazo	242
b) Instrumentos financieros denominados en moneda extranjera y liquidados por otros medios	243
c) Activos dados en prenda	251
d) Títulos prestados y en acuerdo de recompra	252
e) Activos en derivados financieros (netos)	259
f) Derivados financieros con un vencimiento residual de más de un año	271
2) Composición de las reservas por monedas	273

<sup>1</sup>Indica el número de párrafo de las presentes *Directrices*.



# 2

## Activos de reserva oficiales y otros activos en moneda extranjera (valor aproximado de mercado): Sección I de la planilla de datos sobre reservas

58 El presente capítulo contiene pautas para ayudar a los países a declarar datos sobre los recursos en moneda extranjera de las autoridades (que abarcan los activos de reserva y otros activos en moneda extranjera) en la sección I de la planilla de datos sobre reservas. Los rubros I.A.1) hasta I.A.5) se utilizan para declarar información sobre los activos de reserva y el I.B., sobre otros activos en moneda extranjera. Todos los rubros de la sección I se refieren al saldo vivo de activos en la fecha de referencia. Como se señala en el párrafo 42, para facilitar el análisis de liquidez, se recomienda describir en las notas de los países que acompañan la planilla de datos información sobre las características especiales de la política de gestión de las reservas del país declarante y el origen principal de los activos de reserva y otros activos en moneda extranjera. Para acrecentar la transparencia, también es importante indicar en las notas de los países determinadas modificaciones del régimen cambiario del país declarante (por ejemplo, la dolarización de la moneda) y su impacto sobre el nivel de activos de reserva del mismo.

### Declaración de datos sobre activos de reserva y otros activos en moneda extranjera

59 Son “activos de reserva” aquellos activos externos que están disponibles de inmediato y bajo el control de las autoridades monetarias para satisfacer necesidades de financiamiento de la balanza de pagos, para intervenir en los mercados de cambio a fin de influir sobre el tipo de cambio, y para otros fines conexos (*MBP6*, párrafo 6.64). Son “otros activos en moneda extranjera” los activos líquidos en moneda extranjera de las autoridades monetarias que no forman parte de los activos de reserva, así como a los activos en poder del gobierno

central (excluidos los fondos de seguridad social). Para propósitos prácticos, con respecto a los activos en moneda extranjera del gobierno central (excluidos los fondos de seguridad social), solo deben incluirse en la planilla de datos sobre reservas los activos que son fundamentalmente importantes.

60 El *MBP6* contiene las directrices internacionales para la compilación de los activos de reserva, y define los activos de reserva como derechos en moneda extranjera de las autoridades monetarias frente a no residentes. La revisión de los datos que declaran al FMI algunos países miembros<sup>1</sup> indica, sin embargo, que la cobertura de los datos de los países sobre reservas internacionales varía porque 1) algunos países no declaran en su totalidad sus reservas internacionales y 2) los países pueden definir en forma diferente los activos de reserva por razones operativas, por ejemplo, manteniendo parte de sus activos de reserva como depósitos en instituciones financieras residentes o como inversiones en títulos emitidos por instituciones residentes, e incluir dichos títulos de crédito frente a residentes entre sus activos de reserva<sup>2</sup>.

61 Como herramienta de gestión de la liquidez, la planilla de datos sobre reservas procura dar más transparencia a las prácticas de divulgación de información

<sup>1</sup>Los datos de los países sobre los activos de reserva se declaran al FMI para que se incluyan mensualmente en *International Financial Statistics (IFS)*, anualmente en *Balance of Payments Statistics Yearbook (BOPSY)*, mensualmente en la base de datos en línea sobre estadísticas de la balanza de pagos, y en el sitio web del FMI sobre reservas internacionales y liquidez en moneda extranjera: <http://www.imf.org/external/np/sta/ir/IRProcessWeb/colist.aspx>.

<sup>2</sup>En el *MBP6*, los derechos sobre activos denominados en moneda extranjera de bancos residentes se excluyen de los activos de reserva pero se presentan como partida suplementaria de la posición de inversión internacional (PII).

sobre los activos de reserva de los países y facilita la compilación de esos datos para satisfacer las necesidades de declaración de la gestión de las reservas y la balanza de pagos. Para facilitar la divulgación de la cobertura operativa de los activos de reserva de los países declarantes, y mantener al mismo tiempo el concepto subyacente de activos de reserva establecido en el *MBP6* para la declaración de datos de balanza de pagos, la planilla requiere la identificación de los depósitos en moneda extranjera de las autoridades monetarias en instituciones financieras residentes y sus tenencias de títulos en moneda extranjera emitidos por sucursales y filiales extranjeras de instituciones con casa matriz en el país declarante (véase más adelante en este capítulo “Identificación de las instituciones con casa matriz en el país declarante y de las instituciones con casa matriz fuera del país declarante”).

**62** El *MBP6* no permite clasificar como activos de reserva a los depósitos en moneda extranjera de las autoridades monetarias en entidades residentes. Según el *MBP6*, los títulos en moneda extranjera emitidos por entidades “con casa matriz en el país declarante y domicilio en el exterior” constituyen activos externos. Los títulos en moneda extranjera emitidos por entidades “con casa matriz y domicilio en el país declarante” no son activos externos y no deben incluirse en las reservas oficiales. Los depósitos en moneda extranjera y los títulos en moneda extranjera que son activos de reserva deben declararse en la sección I.A. de la planilla. Los que no satisfacen los criterios para ser clasificados como activos de reserva, pero que son líquidos, deben incluirse en la sección I.B. (véase más adelante la explicación sobre la declaración de “otros activos en moneda extranjera”). En ciertos casos, por motivos de prudencia y de solvencia, las autoridades monetarias colocan depósitos en moneda extranjera en instituciones domiciliadas en el país declarante o mantienen títulos en moneda extranjera emitidos por instituciones domiciliadas en el país declarante, como parte de su política de gestión de las reservas. Esos activos deben declararse en la sección I.B. de la planilla en la partida “otros activos en moneda extranjera”.

**63** En el resto de este capítulo:

- Se examinan los factores más importantes en torno a la declaración de activos de reserva contemplada en el *MBP6*, se aclaran ciertos conceptos del *MBP6* y se señala la necesidad de promover la

declaración de datos sobre reservas internacionales que permitan la comparación entre los distintos países.

- Se analiza el tratamiento de los diferentes tipos de instrumentos financieros en los activos de reserva.
- Se analiza más a fondo el tratamiento que da la planilla de datos sobre reservas a los activos externos en poder de instituciones financieras residentes.
- Se examina la concordancia entre los datos sobre reservas consignados en la planilla de datos sobre reservas y los principales componentes de los activos de reserva según el *MBP6*, con miras a facilitar el uso del contenido de la planilla de datos sobre reservas para la declaración de datos sobre la balanza de pagos y la gestión de las reservas.
- Se describe la información que se puede declarar en la categoría “otros activos en moneda extranjera”.
- Se presentan directrices para la derivación de valores aproximados de mercado de los activos de reserva y de otros activos en moneda extranjera.

## Definición de activos de reserva

**64** El capítulo 1 contiene la definición de los activos de reserva según el *MBP6*. Para facilitar la referencia, se la repite a continuación. Son activos de reserva los “activos externos que están disponibles de inmediato y bajo el control de las autoridades monetarias para satisfacer necesidades de financiamiento de la balanza de pagos, para intervenir en los mercados cambiarios a fin de influir sobre el tipo de cambio y para otros fines conexos (como el mantenimiento de la confianza en la moneda y la economía y servir como base para el endeudamiento externo)”<sup>3</sup> (*MBP6*, párrafo 6.64). Los países han interpretado de diferentes maneras los conceptos “disponibles de inmediato” y “bajo el control de” al aplicar el concepto en la práctica. A continuación se indican algunas pautas para aplicar estos conceptos al declarar datos sobre los activos de reserva en la planilla de datos sobre reservas (véanse también los apéndices 6 y 7)<sup>4</sup>.

<sup>3</sup>En el caso de las economías completamente dolarizadas, la necesidad de mantener reservas para intervenir en los mercados de cambio no tiene relevancia.

<sup>4</sup>Solo pueden clasificarse como activos de reserva los activos financieros, incluido el oro en lingotes, controlados por las autoridades monetarias.

## Diretrizes para aplicar el concepto de reservas del *MBP6*

**65** El concepto de reservas del *MBP6* se basa en las nociones de “control efectivo” de los activos por parte de las autoridades monetarias y “disponibilidad” de los activos desde el punto de vista de las autoridades monetarias. Por lo tanto, los activos de reserva son, ante todo, activos líquidos denominados y liquidados en moneda extranjera y a disposición inmediata de las autoridades monetarias<sup>5</sup>.

**66** Si las autoridades van a utilizar los activos para financiar desequilibrios en los pagos y para respaldar el tipo de cambio, los activos de reserva deben ser activos en moneda extranjera.

**67** Además, para ser líquidos, esos activos en moneda extranjera deben estar denominados en monedas extranjeras convertibles (*MBP6*, párrafo 6.72); es decir, que puedan utilizarse libremente para liquidar operaciones internacionales<sup>6</sup>. Como corolario, los activos que pueden rescatarse únicamente en monedas extranjeras no convertibles no pueden constituir activos de reserva. Para los efectos de la planilla de datos sobre reservas, las monedas extranjeras convertibles pueden incluir el oro y los DEG (*MBP6*, párrafo 6.72).

**68** En general, solo los activos externos que sean efectivamente propiedad de las autoridades monetarias se consideran activos de reserva. No obstante, la propiedad no es la única condición que confiere control. En los casos en que otras unidades institucionales (que no sean las autoridades monetarias) de la economía declarante posean legalmente activos externos en moneda extranjera y puedan efectuar transacciones con esos derechos bajo las condiciones determinadas por las autoridades monetarias o únicamente con su consentimiento expreso; en que las autoridades tengan acceso inmediato a estos derechos sobre activos de no residentes para satisfacer necesidades de financiamiento de la balanza de pagos y otros fines relacionados; y en que exista una ley previa o una

disposición contractual vigente con fuerza de ley que corrobore expresamente la función de agente de la entidad residente, esos activos se pueden considerar activos de reserva. Esto se debe a que se encuentran bajo el control directo y efectivo de las autoridades monetarias. Para que esos activos puedan contarse entre las reservas deben cumplir los demás criterios mencionados; entre ellos, que puedan utilizarse para satisfacer necesidades de la balanza de pagos (véase el párrafo 6.67 del *MBP6*).

**69** Además, de acuerdo con el concepto de residencia del *MBP6*, los activos externos se refieren a los activos de las autoridades monetarias frente a no residentes. En cambio, los activos de las autoridades frente a residentes no son activos de reserva (véase también el párrafo 62). Como se aclara más adelante, los activos en moneda extranjera de las autoridades monetarias frente a residentes pueden ser “otros activos en moneda extranjera” de las autoridades monetarias y deben declararse como tales en la sección I.B. de la planilla de datos sobre reservas.

**70** Algunos préstamos al FMI, como los préstamos a largo plazo a las Cuentas Fiduciarias gestionadas por el FMI<sup>7</sup>, que son de reembolso inmediato para satisfacer una necesidad de balanza de pagos, son activos de reserva, pero otros préstamos a largo plazo otorgados por las autoridades monetarias a no residentes, de los cuales no podrá disponerse de inmediato cuando se necesiten, no constituyen activos de reserva, sino que se registran como entradas predeterminadas (sección II.1) si tienen un vencimiento residual de un año o menos. Sin embargo, los préstamos a corto plazo a no residentes pueden clasificarse como activos de reserva si las autoridades pueden disponer de ellos de inmediato.

**71** Las transferencias de activos en moneda extranjera a las autoridades monetarias efectuadas por otras unidades institucionales de la economía declarante exactamente antes de determinadas fechas de contabilidad o declaración y que poco después son revertidas (lo que se conoce como “retoque” del balance) no deberán considerarse como activos de reserva. Si esas transferencias se incluyen en las reservas, deberán declararse en las notas de los países que acompañan a los datos.

<sup>5</sup>Es líquido el activo que puede comprarse, venderse y liquidarse con un mínimo costo y tiempo y sin que se vea excesivamente afectado su valor. Este concepto se refiere tanto a los activos no negociables, como los depósitos a la vista, como a los activos negociables, como los títulos para los cuales existen compradores y vendedores dispuestos a comprarlos y venderlos. Los activos disponibles de inmediato son activos que están disponibles de la forma más incondicional.

<sup>6</sup>Como se señala en el *MBP6*, la expresión “de libre uso” no se utiliza en un sentido restrictivo para referirse exclusivamente a las monedas integrantes de la cesta de los DEG.

<sup>7</sup>Véanse en el apéndice 8 las pautas sobre el tratamiento estadístico de los préstamos al FMI, los préstamos a las cuentas fiduciarias gestionadas por el FMI y los DEG.



72 Normalmente, los activos dados en prenda no están disponibles de inmediato. Si es evidente que no están disponibles de inmediato, los activos dados en prenda deben excluirse de las reservas. Un ejemplo de activos dados en prenda que claramente no están disponibles de inmediato son los activos que quedan bloqueados cuando se utilizan como garantía de préstamos de terceros o pagos de terceros. Otros ejemplos de los activos que no deben incluirse en las reservas internacionales son los activos dados en prenda por las autoridades monetarias a los inversionistas como condición para que éstos inviertan en títulos emitidos por entidades nacionales (tales como organismos del gobierno central). También deben excluirse de los activos de reserva los activos prestados por las autoridades monetarias a terceros, que no se podrán usar antes de su vencimiento; o los que no son negociables antes del vencimiento. Si los activos dados en prenda se incluyen en las reservas, su valor debe declararse en la sección IV como “Activos dados en prenda”. Los activos dados en prenda deben diferenciarse de los activos de reserva utilizados en acuerdos de préstamo de títulos y acuerdos de recompra (repos). La declaración de los repos y transacciones afines se analiza en los párrafos 85–88. (Los activos dados en prenda se identifican en forma separada de los títulos prestados o sujetos a acuerdos de recompra y swaps de oro en la sección IV —Partidas informativas— de la planilla. Véanse los detalles en el capítulo 5). Los activos dados en prenda deben excluirse solamente y como máximo hasta el valor de la prenda; en otras palabras, si el valor de la prenda es 100, el máximo que puede excluirse de los activos de reserva es 100 (*MBP6*, párrafo 6.109).

73 Los activos de reserva deben existir realmente. Las líneas de crédito sobre las que pueden efectuarse giros y los recursos en moneda extranjera que podrían obtenerse mediante acuerdos de swap no son activos de reserva porque no constituyen derechos existentes. (No obstante, tales líneas de crédito deberán declararse en la sección III de la planilla de datos sobre reservas y se explican al referirse a los recursos contingentes en moneda extranjera en el capítulo 4).

74 Los bienes raíces que son propiedad de las autoridades monetarias no deben incluirse en los activos de reserva porque los bienes raíces no están considerados como un activo líquido.

## Declaración de instrumentos financieros en los activos de reserva

75 Los activos de reserva incluyen oro monetario, derechos especiales de giro (DEG), posiciones de reserva en el FMI y otros activos de reserva. En la planilla de datos sobre reservas, “oro monetario” corresponde a “Oro (incluidos los depósitos de oro y los swaps de oro, si proceden)” y “otros activos de reserva” corresponde a los dos rubros, “Reservas en moneda extranjera (en divisas convertibles)” y “Otros activos de reserva”. En la planilla de datos sobre reservas, “otros activos de reserva” tiene subcategorías dedicadas a derivados financieros, préstamos a no residentes no bancarios y otros.

76 El oro monetario, las tenencias de DEG y las posiciones de reserva en el FMI se consideran activos de reserva porque son activos propios disponibles de inmediato e incondicionalmente a las autoridades monetarias. La moneda y los depósitos y otros derechos en muchos casos también están disponibles de inmediato y, por lo tanto, pueden clasificarse como activos de reserva. A continuación se incluyen pautas para declarar estos instrumentos en la planilla de datos sobre reservas.

### Reservas en moneda extranjera: Rubro I.A.(1) de la planilla de datos sobre reservas

77 La planilla de datos sobre reservas no presenta los instrumentos financieros de la misma manera que la posición de inversión internacional (PII) del *MBP6*. Por ejemplo, la planilla de datos sobre reservas enumera títulos, y moneda y depósitos, en la categoría “reservas en moneda extranjera”. La PII del *MBP6* no tiene una categoría denominada “reservas en moneda extranjera”. En una sección posterior de este capítulo se presenta una conciliación completa de las diferencias de presentación entre el *MBP6* y la planilla de datos sobre reservas.

78 La moneda no se identifica como componente separado en la planilla de datos sobre reservas. La justificación de este tratamiento es que con frecuencia no constituye un componente importante de los activos de reserva de los países; al declarar los datos en la planilla, la moneda debe incluirse en los depósitos en el banco central, en el rubro I.A.1)b)i). En el caso de los derivados financieros, la planilla de datos sobre reservas requiere declarar por separado los valores netos revalorados al precio de mercado en los rubros I.A.5),

I.B. y IV.1)e), según corresponda (véase el análisis presentado más adelante en este capítulo y el apéndice 3).

### **Títulos: Rubro I.A.1)a) de la planilla de datos sobre reservas**

**79** Los títulos deben incluir participaciones de capital y títulos de deuda negociables y muy líquidos<sup>8</sup>, así como títulos líquidos negociables a largo plazo (como bonos del Tesoro de Estados Unidos a 30 años). Se excluyen en principio los títulos que no se cotizan en bolsa, a menos que se consideren suficientemente líquidos como para clasificarse como activos de reserva.

**80** Únicamente deben incluirse en este rubro de la planilla los títulos en moneda extranjera emitidos por entidades no residentes. Por consiguiente, la categoría “de los cuales: El emisor tiene la casa matriz en el país declarante” debe utilizarse para declarar solamente títulos en moneda extranjera emitidos por instituciones “con casa matriz en el país declarante y domicilio en el exterior”. Como ya se mencionó, se excluyen los títulos en moneda extranjera emitidos por instituciones “con casa matriz y domicilio en el país declarante”; corresponde declararlos en la sección I.B. de la planilla de datos sobre reservas si son activos líquidos en moneda extranjera. Análogamente, las tenencias de títulos en moneda extranjera emitidos por el gobierno nacional no constituyen activos de reserva. Los títulos en moneda extranjera emitidos por gobiernos extranjeros pueden ser activos de reserva (véase el análisis de “otros activos en moneda extranjera” más adelante en este capítulo). (Véase también el párrafo 62).

**81** Cuando los títulos declarados en la planilla de datos sobre reservas incluyen tanto tenencias de títulos directas como tenencias de títulos mediante acuerdos de recompra (repos) y acuerdos de préstamo de títulos<sup>9</sup>, corresponde indicarlo en las notas de los países que acompañan a los datos. La planilla también requiere declarar los títulos prestados y sujetos a acuerdos de recompra en el rubro IV1)d).

<sup>8</sup>Los títulos de participación en el capital incluyen acciones y participaciones e instrumentos similares. Incluyen, asimismo, acciones preferentes participantes, fondos comunes de inversión y fondos fiduciarios de inversión. Los títulos de deuda abarcan 1) bonos y pagarés, obligaciones con garantía de activos; y 2) instrumentos del mercado monetario (como letras de tesorería, papeles comerciales, aceptaciones bancarias, certificados de depósito negociables con vencimiento original a un año o menos) y pagarés a corto plazo emitidos en virtud de servicios de emisión de pagarés.

<sup>9</sup>Incluidos los acuerdos de venta/recompra y otros acuerdos parecidos con garantía prendaria. Los swaps de oro se declaran en el rubro I.A.4) de la planilla de datos sobre reservas.

**82** En la planilla de datos sobre reservas, el término “acuerdos de recompra” (repos) se refiere tanto a los acuerdos de recompra como a los reportos pasivos. Un acuerdo de recompra es aquel en que la parte que es propietaria de los títulos adquiere fondos vendiendo los títulos especificados a otra parte acordando simultáneamente recomprar los mismos títulos en una fecha y a un precio determinados<sup>10</sup>. Una operación de reporto pasivo es aquella en la cual una parte proporciona fondos mediante la compra de títulos especificados en virtud de un acuerdo simultáneo de reventa de dichos títulos en una fecha y a un precio determinados<sup>11</sup>.

**83** Un préstamo de títulos implica el préstamo de títulos garantizados con otros títulos muy líquidos o a cambio de efectivo. Cuando el préstamo de títulos implica efectivo, se lo considera similar a un repo.

**84** Las prácticas contables difieren entre los países en cuanto al tratamiento de los títulos sujetos a repos/reportos pasivos y el préstamo de títulos. Algunos países, por ejemplo, registran los repos como transacciones de títulos, en las cuales los títulos se deducen del balance general y los fondos adquiridos se agregan al balance general. Otros, sin embargo, no deducen los títulos del balance general, sino que presentan los fondos obtenidos de las transacciones de recompra como un activo en el balance general, cuya contrapartida es un pasivo (un préstamo con garantía prendaria) que figura en el balance general, por el valor de los fondos adquiridos que deben amortizarse. En vista de las diferencias en el tratamiento dado a los repos, la planilla requiere que los países proporcionen información sobre el tratamiento contable utilizado. Esa información debe consignarse en las notas de los países que acompañan a los datos sobre los repos.

**85** En vista de las diferentes prácticas contables que aplican los países, la declaración de repos, reportos pasivos y actividades afines debe tener como finalidad representar con exactitud la situación de la liquidez en moneda extranjera de cada país. En este sentido, es fundamental caracterizar fielmente la naturaleza de las transacciones de recompra y conservar la transparencia de los datos. Por estas razones, se recomienda que los repos y los reportos pasivos se declaren en la planilla del siguiente modo:

<sup>10</sup>O a la vista, en el caso de algunos contratos.

<sup>11</sup>O a la vista, en el caso de algunos contratos.

*i* En el caso de un repo, los fondos recibidos deben figurar como un incremento de los depósitos en los activos de reserva (rubro I.A.1)b)). Para decidir el registro de los títulos desde el punto de vista del prestatario que recibió el efectivo en virtud del repo, los títulos deben evaluarse en función de los criterios aplicados al tratamiento de los activos de reserva y, si no son líquidos o no están a disposición inmediata para atender necesidades de financiamiento de la balanza de pagos (o están a disposición para atender necesidades de financiamiento de la balanza de pagos únicamente si se presenta otro activo de reserva como garantía), deben excluirse de los activos de reserva del prestatario que recibió el efectivo. Si el efectivo recibido (y no los títulos transferidos en virtud del repo) se registran como parte de las reservas, no existe un drenaje futuro predeterminado (ya que la recompra de los títulos producirá cambios compensatorios en las reservas; a saber, una disminución de los depósitos y un aumento de los títulos). Se reconoce que, por razones prácticas, algunos países incluyen entre los activos de reserva tanto el efectivo recibido como los títulos transferidos en virtud de repos<sup>12</sup>. Si se registran como reservas tanto los títulos como el efectivo, existe también un drenaje futuro predeterminado (que debe declararse en el rubro II.3, “Salidas relacionadas con los repos”). Véase también en el capítulo 3 cómo declarar entradas y salidas de moneda extranjera relacionadas con acuerdos de recompra. Si se proporcionan títulos adicionales en virtud del repo (debido quizá a una llamada de reposición de margen), los títulos reciben el mismo tratamiento que en la operación inicial.

*ii* En el caso de una operación de reporto pasivo, los fondos provistos a la contraparte deben reflejarse como disminuciones de los depósitos en los activos de reserva (rubro I.A.1)b)), a menos que se haya utilizado la moneda nacional del prestamista. Los títulos adquiridos como garantía no se registran como activos de reserva en el rubro I.A.1)b), sino que deben declararse en el rubro IV.1)d) bajo “Prestados o comprometidos en acuerdos de recompra pero no incluidos en la sec-

ción I”<sup>13</sup>. Además, si el activo (es decir, el activo sujeto al repo, el préstamo por cobrar) resultante de los fondos provistos es líquido y si puede disponer de él a la vista la parte que adquiere los títulos (las autoridades monetarias) para atender una necesidad de financiamiento de la balanza de pagos, se lo considera activo de reserva y se lo incluye en la sección I.A.(5) “Otros activos de reserva/Otros”. Sin embargo, si el activo (activo sujeto al repo, préstamo por cobrar) no es líquido y si no puede disponer de él a la vista la parte que adquiere los títulos, no se lo considera activo de reserva; lo que se debe hacer en ese caso es registrar la entrada futura de efectivo predeterminada relacionada con la devolución de los títulos en la sección II.3 de la planilla como “Entradas relacionadas con operaciones de reportos pasivas”.

**86** Si las autoridades monetarias realizan operaciones de reporto pasivo y posteriormente realizan un acuerdo de recompra de los títulos (obtenidos en el reporto pasivo) a cambio de efectivo, deben declararlo de la siguiente manera: primero se declara una operación de reporto pasivo, como se ilustra en el párrafo 85 ii); luego se registra un transacción de recompra, como se ilustra en el párrafo 85 i); y los valores de los títulos en cuestión se declaran por separado como reportos pasivos y repos en el rubro IV.1)d) de la planilla (véase también el apéndice 3).

**87** Si las autoridades monetarias realizan operaciones de reporto pasivo y posteriormente venden los títulos recibidos, deben declararlo de la siguiente manera: primero se declara la operación de reporto pasivo, como se indica en el párrafo 85 ii); luego se registran los fondos recibidos de la venta de los títulos en el rubro I.A.1)b). Como el título vendido se recibió sin adquirir la propiedad económica, en consonancia con el concepto de drenajes netos predeterminados, corresponde declarar en el rubro II.3 de la planilla de datos sobre reservas una salida futura predeterminada de moneda extranjera asociada a la devolución de los títulos a la contraparte del repo.

**88** El mismo tratamiento debe aplicarse a los títulos prestados o tomados en préstamo a cambio de efectivo. Cuando los títulos se prestan o se toman en préstamo utilizándose otros títulos como garantía y sin

<sup>12</sup>Estos enfoques coinciden con el MBP6 (párrafo 6.88), según el cual los títulos que han sido transferidos en virtud de acuerdos de recompra o similares por las autoridades monetarias a cambio de una garantía en efectivo son activos de las autoridades originales y son a) incluidos como activos de reserva del propietario original, o b) excluidos de los activos de reserva y reclasificados como activos de inversión de cartera.

<sup>13</sup>Los títulos no reúnen las condiciones para ser registrados como activos de reserva porque se considera que la propiedad económica no cambia (véase el párrafo 7.58 del MBP6).

intercambio de efectivo, la transacción no debe declararse en la sección I de la planilla, sino en el rubro IV.1)d) como títulos prestados o sujetos a acuerdos de recompra, adjuntando a los datos una nota en la que se indique que los títulos se adquieren como garantía en actividades de préstamos de títulos (véase el apéndice 3, rubro 9)). La justificación de este método es que las garantías generalmente no se incluyen en el balance de su titular porque la propiedad económica no ha cambiado. En los casos en que se presten o se tomen en préstamo títulos utilizando otros títulos como garantía y las transacciones se realicen mediante métodos afines a la suscripción de un acuerdo de recompra seguido de un reporto pasivo, la transacción puede registrarse en la sección I.A. indicando un descenso en los “títulos”, compensado mediante un aumento de los activos sujetos a acuerdos de recompra que se indicará en el rubro I.A.(5) como “otros activos de reserva”, a condición de que los activos sujetos a los repos adquiridos se consideren activos líquidos y cumplan los criterios correspondientes a los activos de reserva. El registro en la sección I.A. de la planilla de estas actividades de préstamo de títulos debe declararse claramente en las notas de los países que acompañan a los datos.

**89** Para estar disponibles de inmediato a las autoridades a fin de satisfacer necesidades de financiamiento de la balanza de pagos y otras necesidades en circunstancias desfavorables, los activos de reserva en general deben ser de buena calidad (de grado apto para inversión)<sup>14</sup>. Si los activos de reserva incluyen títulos de menor calificación, es necesario indicarlo en las notas de los países que acompañan a los datos.

**90** Para el registro de títulos emitidos por entidades con casa matriz en el país declarante, véase más adelante la sección “Identificación de las instituciones con casa matriz en el país declarante y de las instituciones con casa matriz fuera del país declarante”.

### **Total de moneda y depósitos: Rubro I.A.1)b) de la planilla de datos sobre reservas**

**91** Los depósitos se refieren a aquéllos que están disponibles a la vista; según el concepto de liquidez, éstos generalmente se refieren a depósitos a la vista. Se pueden incluir también los depósitos a plazo resca-

tables a la vista o con muy poca antelación sin que se vea excesivamente afectado su valor.

**92** Los depósitos incluidos en los activos de reserva son aquellos que se mantienen en bancos centrales extranjeros, el Banco de Pagos Internacionales (BPI) y otros bancos. El término “bancos” generalmente se refiere a sociedades captadoras de depósitos<sup>15</sup> y abarca instituciones tales como bancos comerciales, cajas de ahorro, sociedades de ahorro y préstamo, bancos de crédito cooperativo y cooperativas de crédito, sociedades de crédito inmobiliario, cajas postales de ahorro y otras cajas de ahorro controladas por el gobierno (si esos bancos son unidades institucionales separadas del gobierno) (SCN 2008).

**93** Como los préstamos a corto plazo otorgados por las autoridades monetarias a otros bancos centrales, el BPI, el FMI y las instituciones de depósito son muy parecidos a los depósitos, resulta difícil diferenciarlos en la práctica. Por esa razón, la convención es que, al declarar depósitos en los activos de reserva, se deben incluir los préstamos a corto plazo en moneda extranjera, que son rescatables a la vista, concedidos por las autoridades monetarias a estas entidades bancarias no residentes. Los préstamos a corto plazo en moneda extranjera, que están disponibles de inmediato, concedidos por las autoridades monetarias a entidades no bancarias no residentes, y los préstamos a largo plazo a las cuentas fiduciarias gestionadas por el FMI que se pueden reembolsar de inmediato para atender una necesidad de financiamiento de la balanza de pagos, se incluyen en “otros activos de reserva” en el rubro I.A.5) de la planilla de datos sobre reservas.

**94** Como ya se indicó, las tenencias de moneda deben declararse en el total de moneda y depósitos en el rubro I.A.1)b)i). La moneda consiste en billetes y monedas en moneda extranjera en circulación que se usan comúnmente para realizar pagos (excluyéndose las monedas conmemorativas).

**95** En cuanto al registro de depósitos en instituciones con casa matriz en el país declarante, véase la

<sup>14</sup>La información proveniente de las entidades de calificación crediticia puede complementarse con otros criterios (entre ellos, la solvencia de la contraparte) para determinar la calidad de los títulos.

<sup>15</sup>El MBP6 (párrafo 4.71) define las “sociedades captadoras de depósitos, excepto el banco central” en el sector de las sociedades financieras. Incluye las unidades institucionales que tienen por actividad principal la intermediación financiera y que tienen pasivos en forma de depósitos o instrumentos financieros (como los certificados de depósito a corto plazo) que son sustitutos cercanos de los depósitos. Los depósitos incluyen los depósitos a la vista y transferibles mediante cheque o utilizables por cualquier otro medio para efectuar pagos y los que, no siendo transferibles de inmediato, pueden considerarse como sustitutos de depósitos transferibles.

sección siguiente, “Identificación de las instituciones con casa matriz en el país declarante y de las instituciones con casa matriz fuera del país declarante”.

### **Posición de reserva en el FMI: Rubro I.A.2) de la planilla de datos sobre reservas**

96 La posición de reserva en el FMI es la suma de 1) el “tramo de reserva”; es decir, montos en moneda extranjera que un país miembro puede girar del FMI con aviso a corto plazo<sup>16</sup> y 2) toda deuda del FMI (en virtud de un acuerdo de préstamo) en la Cuenta de Recursos Generales que esté disponible de inmediato para el país miembro, incluidos los préstamos del país declarante al FMI en virtud de los Acuerdos Generales para la Obtención de Préstamos (AGP) y los Nuevos Acuerdos para la Obtención de Préstamos (NAP). Los derechos sobre el FMI denominados en DEG se consideran activos en moneda extranjera.

### **Derechos especiales de giro (DEG): Rubro I.A.3) de la planilla de datos sobre reservas**

97 Los DEG son activos de reserva internacionales creados por el FMI para complementar las reservas de los países miembros del FMI. Los DEG se asignan en forma proporcional a las cuotas de los países miembros.

### **Oro (incluidos depósitos de oro y, si corresponde, swaps de oro): Rubro I.A.4) de la planilla de datos sobre reservas**

98 En la planilla de datos sobre reservas, oro se refiere al oro de propiedad de las autoridades e incluye el oro en lingotes y las cuentas de oro sin asignación con no residentes<sup>17</sup> (oro monetario). El oro que mantienen las autoridades monetarias como activo de reserva (es decir, oro monetario) aparece en este rubro<sup>18</sup>.

<sup>16</sup>Las posiciones en el tramo de reserva del FMI son activos líquidos de los países miembros en el FMI, derivados no solo de los pagos de activos de reserva por suscripción de cuotas, sino también de la venta de sus monedas por parte del FMI para satisfacer la demanda de recursos del FMI que tengan otros países miembros para reforzar su balanza de pagos. Los reembolsos (recompras) de recursos del FMI en estas monedas reducen los derechos líquidos del país miembro cuya moneda fue suministrada. En la sección IV.2(a) sobre la composición por monedas, la posición de reserva en el FMI debe clasificarse como denominada en “monedas de la cesta de DEG”.

<sup>17</sup>El oro incluye oro en lingotes (incluidas las cuentas de oro con asignación) y las cuentas de oro sin asignación frente a no residentes que ofrecen títulos de entrega de oro. El oro en lingotes adopta la forma de monedas, lingotes o barras, con una pureza de por lo menos 995 partes por 1.000, incluido el oro mantenido en cuentas de oro con asignación (*MBP6* párrafo 5.74–5.76).

<sup>18</sup>Este oro se trata como un instrumento financiero por el papel que históricamente ha desempeñado en el sistema monetario internacional.

Las cuentas de oro con asignación proporcionan la propiedad de una parte específica de oro. El oro sigue perteneciendo a la entidad que lo coloca bajo custodia segura (véase el *MBP6*, párrafo 5.76). No se incluye otro oro en los activos de reserva oficiales, pero el que tiene una pureza de 995/1.000 o más debe registrarse en “otros activos en moneda extranjera” en la sección I.B. de la planilla de datos sobre reservas. Las tenencias de plata en lingotes, diamantes y otros metales y piedras preciosas<sup>19</sup> no constituyen activos de reserva y no deben registrarse en la planilla.

99 El oro sin asignación (depósitos de oro) de las autoridades monetarias que representa activos sobre no residentes debe incluirse en el oro y no en el total de depósitos<sup>20</sup>. Las cuentas de oro sin asignación son cuentas que otorgan el derecho a exigir la entrega de oro (véase el *MBP6*, párrafos 5.77 y 6.78–6.83). En la gestión de reservas, es común que las autoridades monetarias mantengan el oro en barras depositado físicamente en un banco de metales, que puede utilizar el oro para operaciones en los mercados mundiales de oro. Ocasionalmente ocurren también colocaciones privadas. El oro sigue perteneciendo efectivamente a las autoridades monetarias, que devengan intereses por sus depósitos en oro, y éste se devuelve a las autoridades monetarias al vencer los plazos de los depósitos. El vencimiento de los depósitos de oro suele ser de corta duración, de seis meses como máximo. Para que los depósitos de oro se puedan considerar como activos de reserva, deben ser de buena calidad y las autoridades monetarias deben poder disponer de inmediato de los depósitos. Por ejemplo, para reducir al mínimo el riesgo de incumplimiento, las autoridades monetarias pueden exigir garantías adecuadas al banco de metales (por ejemplo, títulos)<sup>21</sup>. Es importante que los compiladores no incluyan en los activos de reserva esos títulos dados en garantía para que no se contabilicen dos veces.

100 En la gestión de reservas, las autoridades monetarias también pueden realizar swaps de oro<sup>22</sup>. En los swaps de oro, se intercambia oro por efectivo y las

<sup>19</sup>Estos metales y piedras preciosas se consideran bienes y no activos financieros.

<sup>20</sup>A veces se conocen como transacciones de préstamo de oro o préstamos de oro.

<sup>21</sup>Si los títulos recibidos como garantía están sujetos a acuerdos de recompra por efectivo, debe declararse una transacción de repo, como se señala en los párrafos correspondientes a “títulos”.

<sup>22</sup>Estos swaps de oro generalmente tienen lugar entre las autoridades monetarias y con instituciones financieras.

autoridades monetarias asumen un compromiso firme de recomprar la cantidad de oro intercambiado en una fecha futura. Las prácticas contables relacionadas con los swaps de oro varían en los distintos países. Algunos países registran los swaps de oro como transacciones en oro, en las que el oro y el efectivo intercambiado son partidas del activo que se compensan mutuamente en el balance. En otros países, los swaps de oro se registran como préstamos con garantía prendaria en los que los títulos de oro se mantienen en el balance y el efectivo intercambiado se registra en partidas respectivas del activo y el pasivo que se compensan mutuamente<sup>23</sup>.

**101** Para los efectos de la planilla de datos sobre reservas, se recomienda que los swaps de oro que realizan las autoridades monetarias reciban el mismo tratamiento que los repos y los reportos pasivos (véanse el párrafo 85 de estas *Directrices* y el párrafo 6.82 del *MBP6*).

### Otros activos de reserva: Rubro I.A.5) de la planilla de datos sobre reservas

**102** “Otros activos de reserva” incluye activos líquidos de los que las autoridades monetarias disponen de inmediato, pero que no están incluidos en otras categorías de activos de reserva. Incluyen lo siguiente:

- Las posiciones netas en derivados financieros, revaloradas a precios de mercado (incluidos, por ejemplo, los contratos a término, los futuros, los swaps

y las opciones) frente a no residentes, si los derivados corresponden a la gestión de los activos de reserva, son parte integral de la valoración de tales activos, y se encuentran bajo el control efectivo de las autoridades monetarias. Esos activos deben ser muy líquidos y estar denominados y liquidados en moneda extranjera. Deben incluirse en esta partida los contratos a término y las opciones sobre oro. El término “netos” se refiere a los saldos acreedores compensados con los saldos deudores<sup>24</sup>.

- Los préstamos a corto plazo en moneda extranjera rescatables a la vista, concedidos por las autoridades monetarias a entidades no bancarias no residentes.
- Los préstamos a largo plazo a cuentas fiduciarias gestionadas por el FMI que están disponibles de inmediato para atender una necesidad de financiamiento de la balanza de pagos.
- Otros activos financieros no incluidos en otra parte pero que son activos en moneda extranjera que están disponibles de inmediato (tales como acciones no negociables de fondos de inversión o unidades que surjan de activos mancomunados)<sup>25</sup>.
- Los activos sujetos a repos que son líquidos y de los cuales las autoridades monetarias pueden disponer de inmediato (véase también el párrafo 85ii)).

### Identificación de las instituciones con casa matriz en el país declarante y de las instituciones con casa matriz fuera del país declarante

**103** Para facilitar la comparación de los datos entre los países y proporcionar información adicional sobre los factores que pudiesen afectar a la liquidez de los activos de reserva, la planilla distingue entre las instituciones que tienen o no tienen su casa matriz en el país declarante. En la planilla, la expresión “instituciones con casa matriz en el país declarante” se refiere a instituciones controladas internamente, en contraposición a instituciones controladas desde el exterior. Estas últimas se consideran “instituciones con casa matriz fuera del país declarante”. Una razón para hacer esta distinción es que los activos en poder

<sup>23</sup>Este tratamiento se aplica solamente cuando se produce un intercambio de efectivo y oro, el compromiso de recompra tiene validez jurídica y el precio de la recompra se fija en el momento de efectuar la transacción al contado. La lógica es que en un swap de oro, las autoridades monetarias conservan la “propiedad económica” del oro, aun cuando hayan cedido temporalmente la “propiedad legal”. El compromiso de recomprar la cantidad de oro intercambiada es firme (el precio de recompra está predeterminado), y cualquier fluctuación que se produzca en el precio del oro canjeado afecta el patrimonio de las autoridades monetarias. De acuerdo con este tratamiento, el oro canjeado sigue siendo un activo de reserva y el efectivo recibido es un depósito de repos (véase el *MBP6*, párrafo 6.82), y se registra un drenaje predeterminado en la sección II.3 de la planilla de datos sobre reservas. Los swaps de oro generalmente permiten que las reservas de oro de los bancos centrales devenguen intereses. Por lo general, los bancos centrales reciben efectivo a cambio del oro. La contraparte generalmente vende el oro en el mercado, pero típicamente no lo entrega. Con frecuencia la contraparte es un banco que quiere asumir posiciones cortas en oro y estima que el precio del oro disminuirá, o se trata de un banco que aprovecha las posibilidades de arbitraje que ofrece la combinación de un swap de oro con una venta de oro y una compra de un futuro sobre oro. Los productores de oro venden contratos a término y futuros sobre oro para proteger su producción futura. El tratamiento de los swaps de oro como préstamos con garantía prendaria en vez de ventas también evita la necesidad de mostrar cambios frecuentes en el volumen de oro en los activos de reserva de las autoridades monetarias, lo que, a su vez, afectaría a las tenencias mundiales de oro monetario y a los préstamos netos de los bancos centrales.

<sup>24</sup>Véase también en el capítulo 5 la explicación de la declaración de derivados financieros a valores ajustados al precio de mercado en la planilla, incluida la “compensación de saldos por novación”.

<sup>25</sup>Para consultar más detalles sobre los convenios de mancomunación de activos, véase el *MBP6*, párrafos 6.99–6.101.

de instituciones con casa matriz en el país declarante pueden no ser líquidos o que las autoridades no puedan disponer de ellos en épocas de crisis financiera. Otra razón es que, en situaciones de crisis, las inquietudes con respecto al impacto de las operaciones cambiarias sobre la situación de liquidez de las instituciones nacionales podría limitar la actuación de las autoridades monetarias. Una tercera razón es que podría darse el caso de que las autoridades influyeran sobre la disposición de activos que se mantienen en instituciones con casa matriz en el país declarante.

**104** El término “con casa matriz en el país declarante” se refiere a las unidades institucionales integradas por una unidad matriz en el país declarante, junto con sucursales y filiales<sup>26</sup> en el país declarante y en el extranjero. El término “con casa matriz en el país declarante y domicilio en el exterior” se refiere a las sucursales y filiales extranjeras de la casa matriz.

**105** El término “con casa matriz fuera del país declarante” se refiere a unidades institucionales integradas por una casa matriz domiciliada fuera del país declarante, junto con sucursales y filiales domiciliadas fuera del país declarante y en el país declarante. El término “con casa matriz en el exterior y domicilio en el país declarante” se refiere a sucursales y filiales residentes de esa casa matriz.

### **Directrices para la diferenciación de casas matrices en la compilación de los rubros I.A.1)a), I.A.1)b)ii) y I.A.1)b)iii) de la planilla de datos sobre reservas**

**106** La diferenciación con respecto a la casa matriz se aplica a los activos de reserva en forma de depósitos en bancos y, en menor medida, a los títulos. En aras de la sencillez, ese desglose no se requiere para los datos correspondientes a la categoría de “otros activos de reserva” del rubro I.A.(5) a menos que se mantengan cuantiosos activos en instituciones con casa matriz en el país declarante, en cuyo caso se los debe declarar en una línea aparte o en las notas de los países.

**107** Los depósitos en los bancos deben declararse por separado, según el domicilio de la casa matriz. Sin embargo, de conformidad con el concepto de residencia del *MBP6*, los depósitos de las autoridades mone-

tarias en bancos residentes (incluidos los bancos “con casa matriz y domiciliados en el país declarante” y los bancos “con casa matriz en el exterior y domicilio en el país declarante”) no constituyen activos externos frente a no residentes y no se consideran activos de reserva. Sin embargo, en determinadas condiciones, los activos externos de bancos residentes sobre no residentes pueden considerarse activos de reserva<sup>27</sup>. Si se incluyen en las reservas oficiales depósitos en bancos residentes, es necesario señalarlo, como se explica en el párrafo 108.

**108** La identificación de las instituciones con casa matriz en el país declarante y fuera del mismo proporciona información importante. Por ende, se debe utilizar el rubro I.A.1)b)ii), “bancos con casa matriz en el país declarante” para declarar los depósitos de las autoridades monetarias en bancos sujetos a control nacional; el rubro “de los cuales: Están domiciliados en el extranjero” debe emplearse para declarar depósitos de las autoridades monetarias en sucursales y filiales extranjeras de bancos sujetos a control nacional. El rubro I.A.1)b)iii), “bancos con casa matriz fuera del país declarante” debe emplearse para declarar depósitos en bancos bajo control extranjero; el rubro “de los cuales: Están domiciliados en el país declarante” debe utilizarse para declarar depósitos en sucursales y filiales de bancos bajo control extranjero domiciliadas en el país declarante. Cuando las autoridades monetarias posean una participación en instituciones con casa matriz y domicilio fuera del país declarante, sus depósitos en dichas instituciones no residentes no deben incluirse en los activos de reserva. Si se los incluye a pesar de esta pauta, los montos deben señalarse claramente en las notas de los países que acompañan a los datos.

**109** Conforme al *MBP6*, las tenencias de títulos en moneda extranjera emitidos por entidades “con casa matriz y domicilio en el país declarante” representan derechos de las autoridades sobre residentes, por lo cual no se las considera activos externos; en caso de que esos activos sean líquidos y estén disponibles de inmediato, se los debe declarar en la sección I.B. de la planilla (véase el párrafo 62). Las tenencias de títulos emitidos por entidades “con casa matriz en el país declarante y domicilio en el exterior” pueden in-

<sup>26</sup>Sucursales” se refiere a entidades no constituidas legalmente, de propiedad absoluta de la empresa matriz (casa matriz); y “filiales”, a las entidades no constituidas en sociedad, de las que la casa matriz es propietaria en más del 50%.

<sup>27</sup>Véanse el párrafo 68 y el apéndice 7 (primera de las preguntas frecuentes sobre las características de los activos de reserva).

**Cuadro 2.1 Concordancia entre las clasificaciones de los activos de reserva en el MBP6 y la planilla de datos sobre reservas**

<i>MBP6</i>		<i>Planilla</i>
Activos de reserva en la PII	Correspondiente al rubro de la planilla	Activos oficiales de reserva
Oro monetario	I.A.4)	I.A. Activos de reserva oficiales
Oro en lingotes		1) Reservas en moneda extranjera (en divisas convertibles)
Cuentas de oro sin asignación		a) Valores
<i>De las cuales</i> Oro monetario en swap con garantía en efectivo		<i>de los cuales:</i>
Derechos especiales de giro	I.A.3)	el emisor tiene la casa matriz en el país declarante pero está domiciliado en el extranjero
Posición de reserva en el FMI	I.A.2)	b) Depósitos totales en:
Otros activos de reserva	I.A.1), I.A.5)	i) otros bancos centrales, el BPI y el FMI
Moneda y depósitos <sup>1</sup>	I.A.1)b)	ii) bancos con casa matriz en el país declarante
Derechos sobre activos de las autoridades monetarias	I.A.1)b)i)	<i>de los cuales:</i>
Derechos sobre activos de otras entidades	I.A.1)b)ii), iii)	Están domiciliados en el extranjero
Títulos	I.A.1)a)	iii) bancos con casa matriz fuera del país declarante
Títulos de deuda		<i>de los cuales:</i>
A corto plazo		Están domiciliados en el país declarante
A largo plazo		2) Posición de reserva en el FMI
Participaciones de capital y en fondos de inversión		3) DEG
De los cuales Títulos en repos con garantía en efectivo		4) Oro (incluidos los depósitos de oro y, si corresponde, los canjes de oro)
Derivados financieros	Parte de I.A.5)	5) Otros activos de reserva (especificar)
Otros derechos	Parte de I.A.5)	

<sup>1</sup>Excluye depósitos en bancos ubicados en el país declarante.

clirse en los activos de reserva si cumplen con los criterios del caso; esos títulos deben declararse en el rubro I.A.(1)(a). Las tenencias de títulos en moneda extranjera emitidos por el gobierno y por otras instituciones residentes en la economía nacional no constituyen activos de reserva oficiales. (Si esos títulos se incluyen en los activos de reserva oficiales, es necesario señalarlo en las notas de los países que acompañan a la planilla de datos sobre reservas).

### **Conciliación de la planilla de datos sobre reservas y el concepto de reservas del MBP6**

**110** En principio, los activos de reserva oficiales especificados en la sección I.A. de la planilla de datos sobre reservas deberían corresponder a los datos sobre reservas internacionales que compilan los países para los efectos de la balanza de pagos y la posición



de inversión internacional de acuerdo con las pautas del *MBP6*. La definición de reservas oficiales debe coincidir en todos los conjuntos de estadísticas macroeconómicas del país. Si los países no siguen en este momento las disposiciones del *MBP6*, las directrices operativas provistas en el presente documento pretenden fomentar el cumplimiento de dicha norma internacional por parte de los países y la plena divulgación de la cobertura operativa de los activos de reserva (véase también el párrafo 62).

**111** Los activos de reserva oficiales consignados en la sección I.A. de la planilla de datos sobre reservas y los componentes del *MBP6* relacionados con los activos de reserva pueden conciliarse mediante una concordancia de las dos presentaciones, como se describe a continuación.

**112** El *MBP6* enumera tipos de activos de reserva en el siguiente orden: oro monetario, derechos especiales de giro (DEG), posición de reserva en el FMI, moneda y depósitos, títulos, derivados financieros, y otros derechos sobre activos. En la planilla de datos sobre reservas, los activos de reserva incluyen reservas en moneda extranjera (a saber, títulos y depósitos), posición de reserva en el FMI, DEG, oro y otros activos de reserva. El reordenamiento de los componentes que se efectúa en la planilla refleja la importancia que revisten las divisas para la gestión de las reservas en el actual entorno financiero mundial. Como se señaló anteriormente, juntos, los componentes de las reservas en moneda extranjera y otros activos de reserva de la planilla corresponden a la cobertura del *MBP6* (véase el cuadro 2.1).

**113** Como los países declaran las tenencias de moneda como parte de los depósitos totales en la planilla de datos sobre reservas, el rubro I.A.1)b) corresponde a moneda y depósitos en los activos de reserva del *MBP6*.

**114** Al derivar los depósitos correspondientes a activos de reserva de conformidad con el concepto del *MBP6*, generalmente se incluirían solo estos rubros de la sección I.A. de la planilla: 1) depósitos en otros bancos centrales, el BPI y el FMI; 2) depósitos en sucursales y filiales extranjeras de bancos sujetos a control nacional y 3) depósitos en bancos “con casa matriz y domicilio fuera del país declarante”. El *MBP6* no permite que los depósitos en bancos residentes se incluyan en los activos de reserva.

**115** Con respecto a los títulos, las tenencias de títulos en moneda extranjera emitidos por entidades no

residentes que deben incluirse en I.A.1)a) y los valores netos revalorados al precio de mercado de posiciones muy líquidas en derivados financieros con no residentes que deben incluirse en el rubro I.A.5) de la planilla, juntos corresponden a “títulos” y derivados financieros clasificados como activos de reserva en el *MBP6*.

**116** Dada la cobertura de “reservas en moneda extranjera” en el rubro I.A.1) y “otros activos de reserva” en el rubro I.A.5) de la planilla de datos sobre reservas, estos dos rubros corresponden a moneda y depósitos, títulos, derivados financieros, y otros derechos sobre activos que forman parte de los activos de reserva en el *MBP6*.

**117** Tanto el *MBP6* como la planilla de datos sobre reservas estipulan la valoración de los activos de reserva al precio de mercado. No debería haber diferencia entre el valor de los activos de reserva declarados conforme al *MBP6* y el valor de los activos de reserva oficiales consignado en la sección I.A. de la planilla de datos. Los países deben aplicar métodos de valoración congruentes al declarar datos de la balanza de pagos y la PII y al compilar datos para la planilla de datos sobre reservas.

### **Definición de otros activos en moneda extranjera**

**118** La liquidez en moneda extranjera de un país se determina comparando el total de recursos en moneda extranjera con los drenajes a corto plazo predeterminados y contingentes de dichos recursos. Los recursos en moneda extranjera incluyen activos de reserva y otros activos en moneda extranjera de las autoridades. Una diferencia clave entre las definiciones de otros activos en moneda extranjera y activos de reserva oficiales es que los otros activos en moneda extranjera pueden surgir de posiciones con otros residentes. Según el concepto de liquidez, al igual que los activos de reserva, “otros activos en moneda extranjera” deben ser activos en moneda extranjera líquidos que cumplen los criterios de estar a disposición de las autoridades en momentos de crisis. Los activos dados en prenda que claramente no están disponibles de inmediato deben excluirse.

### **Otros activos en moneda extranjera: Rubro I.B. de la planilla de datos sobre reservas**

**119** Al igual que los activos de reserva, estos activos deben estar denominados en monedas convertibles para estar disponibles de inmediato y poder utilizarse a fin de atender las necesidades de divisas de las autoridades.

**120** Al igual que los activos de reserva, estos activos deben representar derechos efectivos; no deben incluirse líneas de crédito ni líneas de swap.

**121** Al igual que los activos de reserva, estos activos deben liquidarse en moneda extranjera; los activos en moneda extranjera liquidados en moneda nacional deben declararse en las partidas informativas de la sección IV.

**122** A diferencia de los activos de reserva, estos activos no tienen que ser necesariamente activos externos; pueden representar derechos sobre residentes.

**123** Los activos líquidos en moneda extranjera frente a no residentes que no se incluyan en los activos de reserva deben incluirse en “otros activos en moneda extranjera”.

**124** Estos activos deben declararse tanto en el caso de las autoridades monetarias como en el del gobierno central (excluidos los fondos de seguridad social). Como se señaló anteriormente, en vista de las dificultades para recopilar información del gobierno central, solo deben incluirse los activos de estas entidades que sean fundamentalmente significativos.

**125** Entre los ejemplos de “otros activos en moneda extranjera” cabe mencionar:

- Los depósitos en moneda extranjera de las autoridades en bancos “con casa matriz y domicilio en el país declarante” no incluidos en los activos de reserva.
- Los depósitos en moneda extranjera de las autoridades en bancos “con casa matriz en el exterior y domicilio en el país declarante”.
- La inversión de las autoridades en títulos en moneda extranjera emitidos por entidades “con casa matriz y domicilio en el país declarante”.
- El oro en lingotes con una pureza de 995/1.000 o más no incluido en los activos de reserva.
- Los valores netos revalorados al precio de mercado de derivados financieros muy líquidos que representan 1) activos netos de las autoridades monetarias frente a residentes y 2) activos netos del gobierno central (excluidos los fondos de seguridad social) frente a residentes y no residentes.
- Los saldos para operaciones en el exterior de entidades públicas disponibles para su uso inmediato. No obstante, si esos saldos no son elevados

y su declaración supondría una gran carga administrativa, podrían omitirse.

- Activos líquidos en moneda extranjera que están disponibles de inmediato y controlados por las autoridades monetarias y/o el gobierno central, tienen una importancia sustancial y no están incluidos en los activos de reserva oficiales. Son un ejemplo los activos en moneda extranjera líquidos disponibles de inmediato mantenidos en fondos del gobierno con fines especiales que no se incluyen en los activos de reserva oficiales<sup>28</sup>.

**126** Al declarar “otros activos en moneda extranjera” en la planilla de datos sobre reservas, los países deben especificar las principales categorías a las que pertenecen dichos activos.

**127** Si se reclasifican los activos, de activos de reserva a otros activos en moneda extranjera o viceversa, es necesario dejar constancia explícita en las notas de los países que acompañan a la planilla de datos sobre reservas.

### **Aplicación del valor aproximado de mercado a los activos de reserva y a otros activos en moneda extranjera**

**128** En principio, los “activos de reserva” deben valorarse a precios del mercado. Para los efectos de la planilla, los “otros activos en moneda extranjera” de las autoridades deben valorarse de manera parecida. En la práctica, sin embargo, los sistemas contables tal vez no generen valores efectivos de mercado para todos los tipos de instrumentos en todas las fechas de declaración. En estos casos pueden emplearse, en su lugar, valores aproximados de mercado. Al valorar activos de reserva y otros activos en moneda extranjera, en general, deben incluirse los intereses devengados y percibidos por dichos recursos en moneda extranjera (véase en el apéndice 8 el tratamiento de los intereses devengados por DEG).

<sup>28</sup>Según las circunstancias nacionales, los activos líquidos en moneda extranjera de fondos del gobierno con fines especiales, a menudo llamados “fondos soberanos de inversión”, pueden o no ser activos de reserva oficiales. Para más detalles sobre la clasificación de los activos en moneda extranjera de los fondos del gobierno con fines especiales, véase el *MBP6*, párrafos 6.93–6.98.

### **Directrices para aplicar a los activos la valoración al precio de mercado**

**129** La valoración al precio de mercado debe aplicarse a los activos de reserva y otros activos en moneda extranjera (es decir, el saldo de activos) existentes en la fecha de referencia (es decir, al cierre del período de declaración que corresponda). De ser necesario, el saldo de activos a la fecha de referencia puede aproximarse sumando al saldo existente al comienzo del ejercicio los flujos acumulados netos durante el ejercicio de referencia.

**130** Deben hacerse revaloraciones periódicas de los diferentes tipos de activos para establecer valores de referencia sobre los cuales se puedan fundar las aproximaciones futuras. Se recomienda que tales revaloraciones de referencia se realicen por lo menos trimestralmente. Al menos en cada período de declaración, deberá ajustarse el valor de los instrumentos en moneda extranjera utilizando los tipos de cambio de mercado aplicables en la fecha de referencia para obtener el valor aproximado de mercado de los activos.

### **Títulos**

**131** El saldo de los títulos de participación en el capital de empresas inscritas en bolsas de valores puede revalorarse sobre la base del punto medio entre los precios comprador y vendedor de las acciones registrados en la principal bolsa de valores a la fecha de referencia.

**132** En el caso de los títulos de deuda, el precio de mercado es el punto medio entre los precios comprador y vendedor al cierre de la jornada en la fecha de referencia, e incluye los intereses devengados. Si no se dispone de ese valor, otros métodos de aproximación incluyen el rendimiento al vencimiento y el valor presente descontado.

### **Moneda, depósitos y préstamos**

**133** El valor de mercado de la moneda, los depósitos y los préstamos generalmente está reflejado en su valor nominal (facial)<sup>29</sup>.

<sup>29</sup>De conformidad con el MBP6, los atrasos de intereses y capital se incluyen en el valor de la inversión. Sin embargo, los activos en situación de atraso posiblemente no sean líquidos o posiblemente ya no estén considerados en términos generales como activos de buena calidad (véase el párrafo 89) y, por lo tanto, quizá no reúnan las condiciones para ser incluidos en los activos de reserva.

### **Derivados financieros**

**134** Los derivados financieros declarados en la sección I deben reflejar los valores de mercado. En el caso de los contratos de futuros, eso implica una revaloración al precio de mercado. Dado que las ganancias y las pérdidas se declaran diariamente en los mercados de futuros, es poco probable que los contratos de futuros se declaren a valores de mercado. El valor de mercado de los contratos de swaps y a término se deriva de la diferencia entre el precio contractual inicialmente convenido y el precio vigente (o previsto) en el mercado del instrumento subyacente. Los valores de mercado de las opciones dependen de una serie de factores, incluidos el precio de ejercicio del contrato, el precio y la volatilidad del precio del instrumento subyacente, el plazo restante hasta el vencimiento del contrato y las tasas de interés (véase también el capítulo 5.)

### **Oro monetario**

**135** El oro monetario se valora al precio de mercado corriente del oro mercancía. Debe declararse la base de la valoración (como el volumen y el precio utilizados en el cálculo). (El formulario de muestra que figura en el apéndice 2 comprende la declaración específica del volumen de oro, con la expectativa de que el precio pueda deducirse de los datos declarados).

### **DEG**

**136** Los DEG se valoran a un tipo administrativo determinado por el FMI. El FMI define a diario el valor de los DEG en dólares de EE.UU., sumando los valores, que se basan en los tipos de cambio de mercado de una cesta ponderada de monedas. La cesta y las ponderaciones se someten a revisión con cierta periodicidad.

### **Posición de reserva en el FMI**

**137** La posición de reserva en el FMI se valora a un tipo correspondiente a los tipos de cambio corrientes (del DEG frente a la moneda utilizada para declarar los datos de la planilla en el caso de la posición en el tramo de reserva, y de la moneda de denominación de los préstamos del país declarante al FMI en el caso de los préstamos pendientes de reembolso frente al FMI que tenga el país declarante y que se ciñan a la definición de activo de reserva).



# 3

## Drenajes netos predeterminados a corto plazo de activos en moneda extranjera (valor nominal): Sección II de la planilla de datos sobre reservas

**138** La sección II de la planilla de datos sobre reservas se emplea para declarar los drenajes netos predeterminados a corto plazo de los activos en moneda extranjera que realizan las autoridades. Los drenajes “predeterminados” son las obligaciones contractuales conocidas (o programadas) en moneda extranjera con residentes y no residentes. Las obligaciones contractuales de las autoridades pueden surgir de actividades incluidas y no incluidas en el balance general. Las obligaciones incluidas en el balance general abarcan los pagos predeterminados de capital e intereses vinculados con préstamos y valores (véase también la nota 6 de la planilla de datos sobre reservas). Las actividades no incluidas en el balance general que dan lugar a flujos predeterminados de moneda extranjera abarcan los compromisos asumidos en contratos a término, de futuros y swaps. Los potenciales o posibles ingresos de moneda extranjera, como los derivados de la venta futura de materias primas<sup>1</sup>, desembolsos futuros en virtud de compromisos de préstamos y derechos en controversia, entre otros, no deben incluirse en esta sección. Solamente deben incluirse los drenajes netos predeterminados derivados de activos y pasivos efectivos.

### Definición de drenajes netos predeterminados

**139** Los drenajes a corto plazo se refieren a las obligaciones contractuales en moneda extranjera que deberán pagarse en los siguientes 12 meses. El vencimiento

depende de la fecha de vencimiento del contrato, independientemente de que exista la expectativa de renovación. Los “drenajes netos” se refieren a las salidas menos las entradas de moneda extranjera. Las salidas deberán declararse separadamente de las entradas.

**140** Las salidas consisten en amortizaciones programadas de obligaciones en moneda extranjera y los pagos de intereses vinculados con ellas durante el siguiente año y las entregas programadas de moneda extranjera en el marco de contratos a término, de futuros y swaps. Las entradas comprenden obligaciones pagaderas a las autoridades en el siguiente período de 12 meses que resultan de actividades incluidas y no incluidas en el balance general. Las salidas y entradas que se registran en esta sección se derivan únicamente de activos y pasivos efectivos. Nótese, sin embargo, con respecto a las entradas de moneda extranjera vinculadas con activos de las autoridades, que deberán incluirse únicamente las que se refieran a activos que no se hayan incluido en la sección I de la planilla de datos sobre reservas, es decir, sería incoherente considerar un activo como que ya existe (sección I) y al mismo tiempo declarar la entrada derivada de ese activo en la sección II como una entrada neta predeterminada. Por ejemplo, los activos en moneda extranjera que figuran en la sección I incluyen intereses acumulados; estos intereses no deberán declararse en la sección II. De la misma manera, el producto de la venta de activos en moneda extranjera (por ejemplo, valores) se registra en las posiciones declaradas en la sección I como aumentos de los depósitos en moneda extranjera y disminuciones en los valores. Además, las entradas derivadas de obligaciones contractuales en moneda extranjera que se prevé que se van recibir,

<sup>1</sup>Los países que prevén una entrada regular de moneda extranjera, como las derivadas de ventas futuras de materias primas, pueden proporcionar información adicional en notas o en los metadatos que acompañan a la planilla de datos sobre reservas.

por ejemplo por morosidad del deudor, no deberán incluirse en la sección II (véase también más adelante en la explicación que se ofrece en la sección “Declaración de otros drenajes de moneda extranjera”). Los desembolsos futuros previstos de fondos correspondientes a compromisos de préstamos quedan excluidos de las secciones II y III. En los párrafos 206–221 se explica el registro de líneas de crédito y recursos no desembolsados derivados de acuerdos del FMI en circunstancias muy específicas.

**141** Los flujos predeterminados de moneda extranjera comprendidos en la sección II de la planilla de datos sobre reservas pueden emanar de posiciones frente a residentes y a no residentes. Los flujos predeterminados de moneda extranjera comprendidos en la sección II de la planilla de datos sobre reservas se refieren a los que emanan de las posiciones de las autoridades frente a residentes y a no residentes, tanto incluidas como no incluidas en el balance.

**142** La calificación de “corto plazo” de una obligación se basa en su vencimiento residual. “Corto plazo” se refiere a un período de hasta un año. Las obligaciones a corto plazo, por lo tanto, incluyen las obligaciones con un vencimiento original de un año o menos y las de vencimiento original más largo pero cuyo vencimiento residual es de un año o menos. En la planilla de datos sobre reservas también se incluyen los pagos de amortización e intereses pagaderos durante el siguiente año por obligaciones con un vencimiento original de más de un año.

**143** Los drenajes predeterminados comprendidos en la sección II de la planilla de datos sobre reservas son los de las autoridades monetarias y el gobierno central, excluidos los fondos de seguridad social. Como se señala en la nota 11 del párrafo 20, el funcionamiento de una caja de conversión no libera de la obligación de declarar datos sobre el gobierno central en la planilla de datos sobre reservas.

## **Declaración de datos sobre drenajes predeterminados**

**144** Al declarar los datos sobre drenajes predeterminados deben tenerse en cuenta varias cuestiones. A diferencia de los datos en la sección I de la planilla de datos sobre reservas, que se refieren a las tenencias de activos en moneda extranjera de las autoridades a la fecha de referencia (el último día del período de re-

ferencia), la información que se requiere en la sección II se refiere a las salidas y entradas de moneda extranjera durante los 12 meses posteriores a la fecha de referencia. El horizonte cronológico se subdivide en tres períodos: “hasta un mes”, “más de un mes y hasta tres meses” y “más de tres meses y hasta un año”. Esta subdivisión tiene por objeto facilitar una evaluación más detallada sobre la posición de liquidez de las autoridades por parte de los responsables de formular las políticas y de los participantes del mercado. En la columna “total” de la sección II de la planilla de datos sobre reservas se registra la suma de los tres subperíodos.

**145** A diferencia de los activos en moneda extranjera declarados en la sección I de la planilla de datos sobre reservas, para los cuales deberán indicarse valores aproximados de mercado, las entradas y salidas de moneda extranjera de la sección II de dicha planilla deben registrarse en valores nominales; es decir, el valor efectivo de los flujos al momento de producirse. No es necesario descontar los flujos. Las entradas y salidas de moneda extranjera en la sección II de la planilla de datos sobre reservas deben registrarse en base de vencimiento del pago y no en base devengado.

**146** Cuando se realiza la conversión de los préstamos, valores y otras obligaciones incluidas en el balance general denominados en moneda extranjera a la moneda que se emplea en la declaración de los datos, deberá utilizarse el tipo de cambio de mercado vigente en la fecha de referencia. En los contratos a término, de futuros y swaps, deberá utilizarse el tipo de cambio especificado en el contrato para determinar el valor nominal, el cual podrá convertirse a la moneda en la que se declara al tipo de cambio de mercado de la fecha de referencia.

**147** Cuando se declaren instrumentos denominados en moneda nacional pero que se liquidan en moneda extranjera, primero habrá que convertir los flujos en moneda nacional a la moneda extranjera al tipo de cambio especificado en el instrumento; luego deberán convertirse a la moneda de declaración al tipo de cambio de mercado en la fecha de referencia. Dado que en esta sección se registran liquidaciones en moneda extranjera, se deben excluir los instrumentos liquidados en moneda nacional pero indexados en función de una moneda extranjera, mientras que se deben incluir los instrumentos liquidados en moneda extranjera pero que están vinculados a una

moneda nacional. Los instrumentos en moneda nacional indexados en función de tipos de cambio y que se liquidan en moneda nacional deben declararse en la sección IV utilizando el valor hipotético/nominal.

**148** En la sección II, al igual que en las secciones III y IV, el cálculo de los drenajes netos (flujos netos) exige que las entradas y las salidas se registren con signos opuestos; el signo positivo (+) se utiliza para las entradas o cobros de reservas de moneda extranjera y el signo negativo (-) para las salidas o pagos de reservas de moneda extranjera. Los drenajes netos (flujos netos) pueden llevar signo (+) o (-).

**149** Las obligaciones relacionadas con préstamos y valores (pagos de principal e intereses por servicio de la deuda) suponen salidas de moneda extranjera; los datos deberán llevar el signo negativo (-). Las obligaciones correspondientes en moneda extranjera que deberán pagarse a las autoridades se registrarán con signo (+). Además, los pagos de intereses deberán declararse separadamente del principal (véase el formulario modelo en el apéndice 2).

**150** En el caso de los flujos predeterminados vinculados con contratos en derivados financieros, las posiciones cortas (correspondientes a salidas) y las posiciones largas (correspondientes a entradas) deberán distinguirse con signos (-) y (+), respectivamente. La posición agregada (neta) puede tener cualquiera de los dos signos. Las posiciones deben declararse en cifras brutas a fin de proporcionar información más completa sobre los flujos en moneda extranjera de las autoridades, pero se permite la declaración en cifras netas del saldo si se mantienen posiciones compensatorias con la misma contraparte y con el mismo vencimiento y existe un acuerdo maestro con fuerza legal que permita la liquidación en cifras netas. Este procedimiento se conoce con el nombre de compensación de saldos por novación<sup>2</sup>. También se permite en el caso de las posiciones aparejadas en mercados organizados.

**151** Dado que los repos y los reportos pasivos son, por su propia índole, diferentes de los préstamos y valores

tradicionales, se recomienda que si se siguen los procedimientos contables indicados en el párrafo 85, acápites i) y ii), las entradas y salidas de moneda extranjera vinculadas con esas transacciones se registren en el rubro II.3 de la planilla de datos sobre reservas, identificando por separado las salidas y las entradas y colocándoles el signo correspondiente (véase también el apéndice 3). En particular, como se explica en el párrafo 85, acápite i), las salidas predeterminadas de moneda extranjera vinculadas con los repos deberán declararse en el rubro II.3 de la planilla de datos sobre reservas si los valores entregados como garantía permanecen en las reservas. Las entradas predeterminadas de moneda extranjera vinculadas con los reportos pasivos deberán registrarse en el rubro II.3 cuando el activo que constituye el repo (préstamo por cobrar) no sea líquido y no esté registrado como parte de las reservas (párrafo 85, acápite ii)). De esta manera será más fácil cotejar los datos declarados en las secciones I, II y IV de la planilla de datos sobre reservas relativos a las transacciones de repos y actividades conexas emprendidas por las autoridades. Los flujos en moneda extranjera vinculados con los repos y los reportos pasivos deberán distinguirse de otros flujos a corto plazo en el rubro II.3.

**152** Los calendarios de amortización son buenas fuentes de datos para obtener información sobre las salidas y entradas brutas en moneda extranjera vinculadas con los reembolsos totales de préstamos a corto plazo y los pagos de amortización de préstamos a largo plazo y los pagos de intereses conexos pagaderos dentro de los tres horizontes cronológicos de un período de un año. Además, los países pueden recurrir a los datos detallados sobre la deuda pública externa que compilen internamente, según corresponda. La cuenta de flujo de fondos es otra fuente excelente de datos para la sección II de la planilla de datos sobre reservas.

### **Relación entre las transacciones en moneda extranjera en la planilla de datos sobre reservas y las de las cuentas externas**

**153** Los préstamos y valores mencionados en la sección II de la de la planilla de datos sobre reservas son semejantes a los que se definen como préstamos y valores en el *MBP6*, pero existen varias diferencias importantes.

**154** A diferencia de los datos correspondientes a los pasivos externos compilados para la posición

<sup>2</sup>El procedimiento de novación debe distinguirse de la consolidación de saldos en caso de cierre por insolvencia o quiebra, en cuyo caso al calcular el saldo neto se asegura que los participantes del mercado financiero puedan terminar o cerrar los contratos sin dejar saldos pendientes. De esta manera los participantes del mercado podrán hacer efectiva la garantía dada en prenda por la contraparte que incurre en incumplimiento en relación con estos contratos.

de inversión internacional (PII) de un país<sup>3</sup>, que se basan en el concepto de residencia y se refieren a los pasivos externos frente a no residentes independientemente de las monedas utilizadas, en las secciones II y III de la planilla de datos sobre reservas solo deben incluirse los préstamos y valores reembolsables en moneda extranjera, independientemente de la residencia del tenedor.

**155** A diferencia de los datos que se declaran en la PII de un país, que corresponden a los pasivos y activos en circulación en un momento determinado, la información que se solicita en la sección II se refiere a las entradas y salidas de moneda extranjera generadas por los activos y pasivos en circulación que deberán recibirse o pagarse dentro de los tres períodos de los 12 meses siguientes.

**156** Además, los datos sobre los pasivos externos compilados para la PII se basan en el vencimiento original de los instrumentos. En la planilla de datos sobre reservas, los flujos de moneda extranjera a corto plazo se determinan sobre la base del vencimiento residual de los instrumentos<sup>4</sup>.

**157** La PII exige datos por separado sobre el banco central y el gobierno general<sup>5</sup>, considerándolos como dos sectores diferentes de la economía declarante. La planilla de datos sobre reservas exige información sobre los flujos totales de moneda extranjera relacionados con las autoridades monetarias y el gobierno central (excluidos los fondos de seguridad social) en su conjunto.

**158** La posición de inversión internacional exige que los activos y pasivos externos se midan a los precios corrientes de mercado en la fecha de referencia. En la sección II de la planilla de datos sobre reservas deben registrarse las entradas y salidas en sus valores nominales (es decir, las sumas que el deudor debe al acreedor, incluidos el principal y cualquier interés devengado y no pagado).

<sup>3</sup>La PII de un país representa su balance general de activos externos y pasivos externos.

<sup>4</sup>Incluidos los pagos de amortización de los instrumentos con vencimiento residual de más de un año.

<sup>5</sup>El gobierno central es un componente del gobierno general. El gobierno general comprende el gobierno central, el gobierno estatal y el gobierno local, incluidos los fondos de seguridad social.

## Declaración de flujos en moneda extranjera vinculados con préstamos, valores y depósitos

### Préstamos, valores y depósitos: Rubro II.1 de la planilla de datos sobre reservas

**159** Los préstamos son activos financieros que a) se crean cuando un acreedor presta fondos directamente a un deudor, y b) están evidenciados por documentos que no son negociables (véase el párrafo 5.51 del *MBP6*). Se incluyen los préstamos contraídos por las autoridades y el gobierno central para financiar el comercio exterior, otros préstamos y anticipos (entre ellos las hipotecas), el uso del crédito y préstamos del FMI, y los arrendamientos financieros. Los préstamos en el marco de acuerdos de recompra (repos), reportos pasivos y swaps de oro se excluyen del rubro II.1, pero pueden registrarse, según corresponda, en el rubro II.3.

**160** Los préstamos a corto plazo reembolsables dentro del horizonte cronológico deben declararse. En el caso de la deuda que venza en un plazo mayor de un año, también deben declararse los pagos de intereses y del principal que vengzan en un plazo no mayor de un año. Deben incluirse además los préstamos a largo plazo con un vencimiento residual de hasta un año.

**161** Los préstamos y depósitos en moneda extranjera a corto plazo en poder de los bancos centrales y otras instituciones bancarias son difíciles de distinguir en la práctica. Por este motivo, los “depósitos en moneda extranjera” se incluyen el rubro II.1. Se incluyen los depósitos de bancos centrales extranjeros y otras instituciones bancarias<sup>6</sup> en manos de las autoridades monetarias del país declarante, junto con los depósitos en moneda extranjera de las entidades residentes en poder del banco central del país declarante. Estos depósitos son legal y prácticamente redimibles por los depositantes con plazos muy breves de preaviso. De estos, los depósitos a la vista deberán declararse en la categoría de vencimiento más corto. El registro de otros tipos de depósitos con las autoridades monetarias que no se cubren en el rubro II.1 se analiza en el capítulo 4 (párrafo 197).

**162** Los títulos de deuda son instrumentos negociables que sirven para evidenciar una deuda (véase

<sup>6</sup>Deberán incluirse además otros tipos de entidades no residentes si estas mantienen depósitos con las autoridades del país declarante.

el párrafo 5.44 del MBP6). Los títulos de deuda incluyen: 1) los bonos y pagarés (incluidas las obligaciones con garantía de activos, las acciones preferenciales no participativas y los certificados de depósito a largo plazo negociables), y 2) los instrumentos de deuda del mercado de dinero o negociables. Los bonos y pagarés suelen brindar al tenedor el derecho incondicional de percibir una renta monetaria fija o variable determinada en forma contractual. Es decir, el pago de intereses no depende de los ingresos del deudor. Los bonos, pagarés y obligaciones con garantía de activos también brindan al tenedor el derecho incondicional de percibir una suma fija en calidad de reembolso del principal en una fecha o fechas especificadas. En esta categoría se incluyen las acciones o participaciones preferentes no participativas y los bonos convertibles a acciones. También se tratan de esta manera los certificados de depósito negociables con vencimientos de más de un año, los bonos denominados en dos monedas<sup>7</sup>, los bonos de cupón cero y otros bonos fuertemente descontados, los bonos de tasa flotante, los bonos indexados y los valores respaldados mediante activos, como las obligaciones con garantía hipotecaria y los certificados de participación. (Las hipotecas no son bonos y se incluyen en la categoría de préstamos).

**163** Los instrumentos del mercado de dinero generalmente ofrecen al tenedor el derecho incondicional de percibir una determinada cantidad fija de dinero en una fecha especificada. Estos instrumentos suelen negociarse a descuento en mercados organizados. El descuento depende de la tasa de interés y del plazo que reste para su vencimiento. Entre otros, se incluyen instrumentos como las letras del Tesoro, los papeles comerciales y las aceptaciones bancarias, y los certificados de depósito a corto plazo negociables.

**164** Solo deberán considerarse los valores emitidos por las autoridades monetarias y el gobierno central (excluidos los fondos de seguridad social) que se liquidan en monedas extranjeras al declarar las salidas predeterminadas de recursos en moneda extranjera en el rubro II.1 de la planilla de datos sobre reservas.

**165** Se necesita un sistema estadístico adecuado y coherente para obtener de forma frecuente y puntual información sobre los flujos de moneda extranjera

correspondientes a los títulos de deuda pública. Un sistema de ese tipo podría existir en el organismo que publica la planilla de datos sobre reservas o en otro organismo del gobierno que suministra los datos a la entidad que los publica. Estos sistemas deben mantener información detallada sobre las características de cada título de deuda, por ejemplo: 1) el organismo que emite el título, 2) las fechas de emisión y de vencimiento, 3) la moneda de emisión, 4) el monto recaudado, 5) el valor nominal de la deuda, 6) la tasa de interés, 7) el cronograma de los pagos de intereses, y 8) en su caso, las opciones de venta incorporadas<sup>8</sup>. A partir de ese sistema, se puede derivar información sobre el monto que el emisor pagará al tenedor a la fecha de redención del título, lo que representa el valor nominal del título que se debe consignar en la planilla de datos sobre reservas.

**166** Las entradas de moneda extranjera que deberán declararse en el rubro II.1 de la planilla de datos sobre reservas incluyen las relacionadas con obligaciones en moneda extranjera programadas para pagarse a las autoridades por los préstamos pendientes de reembolso, valores y depósitos en poder de las autoridades, que no se abarcan en la sección I de la planilla de datos sobre reservas. No deben incluirse las entradas derivadas de préstamos pendientes de reembolso, valores y depósitos que las autoridades no esperan recibir, como por ejemplo en los casos de mora del deudor.

## **Flujos de moneda extranjera relacionados con los contratos a término, de futuros y swaps**

### **Contratos a término, de futuros y swaps: Rubro II.2 de la planilla de datos sobre reservas**

**167** Al determinar los flujos de moneda extranjera, los derivados financieros pueden considerarse como instrumentos que subdividen diferentes derechos y obligaciones contractuales y de esa manera se pueden transferir o intercambiar los riesgos. La liquidación se efectúa en forma de flujos de caja especificados, cuya magnitud se determina por referencia o por derivación del valor de los instrumentos que les dan origen (moneda extranjera, valores y materias primas) o de

<sup>7</sup>Un bono denominado en dos monedas es un bono cuyos pagos de intereses o principal (o ambos) se efectúan en una moneda diferente de la de emisión.

<sup>8</sup>Véase también el capítulo 4 (párrafos 199–205) que trata sobre valores con opciones de venta incorporadas.



índices financieros específicos (como las tasas de interés, los tipos de cambio y los índices bursátiles).

**168** En el rubro II.2 de la planilla de datos sobre reservas se declaran los contratos a término, de futuros y swaps. Las opciones, que son derivados financieros que pueden o no ejercerse, deben declararse en la sección III.

**169** En el rubro II.2 de la planilla de datos sobre reservas deberán cubrirse únicamente los derivados financieros liquidados en moneda extranjera con respecto a la moneda local.

**170** Los contratos a término y de futuros son convenios de compra o venta de una cantidad fija de un activo determinado (generalmente monedas), en una fecha futura determinada y a un precio acordado por adelantado. Los swaps son acuerdos mediante los cuales dos partes se comprometen a intercambiar flujos de caja en el futuro de conformidad con una fórmula previamente convenida. Los contratos de futuros y los swaps no son sino variaciones de los contratos a término.

**171** Un contrato a término, a diferencia de un contrato de futuros, es un instrumento extrabursátil. No se negocia en mercados organizados, sino directamente entre agentes (comúnmente bancos) o sus contrapartes, ya sea por teléfono, computadora o fax. Como ejemplo se pueden citar los acuerdos de tipo de cambio a término.

**172** La diferencia fundamental entre un contrato a término y un contrato de futuros es que este último se negocia en mercados organizados y la liquidación se efectúa con una contraparte central. Como ejemplos se pueden citar los acuerdos de futuros de tasas de interés, de valores bursátiles, de moneda y de materias primas.

**173** Uno de ellos, el swap de tipos de cambio, por ejemplo, implica el canje (swap) de dos monedas (solo por el monto del principal) en una fecha específica y al tipo de cambio acordado en la fecha de vigencia del contrato (la “pata” corta) y la reversión del canje de las mismas monedas en una fecha posterior en el futuro a un tipo de cambio (generalmente diferente del que se aplica en la “pata” corta) acordado en el momento de la firma del contrato (la “pata” larga)<sup>9</sup>. Otro tipo de

<sup>9</sup>Por ejemplo, se canjea una suma inicial en dólares de EE.UU. por su equivalente en libras esterlinas (una transacción de entrega inmediata) y se vuelven a cambiar las libras a dólares en la fecha de vencimiento del acuerdo. Se incluyen canjes entrega inmediata/a término y a término/a término, así como canjes a corto plazo efectuados como transacciones “mañana/día siguiente”.

swap, el de monedas, implica contratos que comprometen a dos contrapartes a canjear montos de principal en diferentes monedas y series de pagos de intereses en diferentes monedas durante un período especificado y a volver a canjear los montos de principal en su vencimiento al mismo tipo de cambio. Estos y otros tipos de swaps se cubren en el rubro II.2 de la planilla de datos sobre reservas.

**174** Los flujos de moneda extranjera que deberán declararse en la sección II de la planilla de datos sobre reservas son los compromisos en moneda extranjera (en valor nominal o hipotético, véase también el párrafo 176) que deben cumplirse al momento de liquidación de todos los contratos a término, futuros y swaps pendientes de ejecución<sup>10</sup>.

**175** En los casos en que los contratos de futuros están sujetos a liquidaciones diarias y por ende los correspondientes flujos de caja predeterminados son insignificantes, no se declara ningún valor en la sección II de la planilla de datos sobre reservas. Sin embargo, el valor hipotético de futuros liquidados en una moneda extranjera debe indicarse en las notas de los países.

**176** En el caso de países que utilizan contratos a término sin entrega física de bienes o productos y que se liquidan en moneda extranjera, el valor hipotético de esos contratos deberá declararse en el rubro II.2 de la planilla de datos sobre reservas. Este tratamiento deberá tener en cuenta que, al igual que en el caso de los contratos a término normales, el impacto sobre los tipos de cambio del país puede ser considerable. Dado que los contratos a término sin entrega física de bienes o productos no se identifican como tales en la planilla de datos sobre reservas, su valor hipotético debe indicarse claramente en notas que el país adjuntará a los datos. Los contratos a término sin entrega física de bienes o productos liquidados en moneda nacional pero denominados (o indexados) con respecto a una moneda extranjera deben declararse en la sección IV, y se analizan en el capítulo 5 (párrafos 245–250).

<sup>10</sup>Los pagarés estructurados se clasifican como títulos de deuda. Normalmente, los pagarés estructurados son instrumentos formulados específicamente para determinada operación y prevén un rescate efectuado en una sola vez, vinculando el valor de rescate o el cupón a fluctuaciones de una o más variables económicas; típicamente, el precio de una moneda, la tasa de interés, el precio de un activo o de una materia prima o una combinación de dichas variables.

177 Para efectos de la planilla de datos sobre reservas, las posiciones cortas y largas se refieren a las que corresponden, respectivamente, a salidas y entradas futuras de moneda extranjera.

## **Declaración de otros drenajes de moneda extranjera**

### **Otros flujos predeterminados en moneda extranjera: Rubro II.3 de la planilla de datos sobre reservas**

178 En el rubro II.3, "Otros", deberán declararse los flujos que no estén incluidos en los rubros II.1 y II.2 de la planilla de datos sobre reservas. Como por ejemplo:

- Salidas y entradas predeterminadas de moneda extranjera relacionadas con repos, reportos pasivos y swaps de oro (así como los vinculados con préstamos de valores con garantía en efectivo), acompañadas del signo correspondiente. Los repos

(salidas) cuando los valores garantizados permanecen en las reservas. Los reportos pasivos y los préstamos de valores con garantía en efectivo (entradas) cuando el activo que constituye el repo no está registrado como parte de las reservas de activos (véase el apéndice 3).

- Las cuentas por pagar sustancialmente significativas, como los pagos programados de bienes y servicios previamente adquiridos a crédito por las autoridades, los pagos de intereses y principal en mora, los reembolsos de préstamos en mora, y los sueldos y salarios pendientes de pago (salidas de moneda extranjera).

179 El rubro II.3 deberá utilizarse únicamente para declarar cuentas por cobrar sustancialmente significativas de entidades solventes (entradas de moneda extranjera), pero deberán declararse separadamente de las salidas. No deberán incluirse las entradas que las autoridades no esperan recibir (como las cuentas morosas) dentro del horizonte cronológico especificado.



# 4

## Drenajes contingentes netos a corto plazo de activos en moneda extranjera (valor nominal): Sección III de la planilla de datos sobre reservas

### Definición de drenajes contingentes netos

**180** La sección III de la planilla de datos sobre reservas cubre los drenajes contingentes netos a corto plazo de recursos en moneda extranjera. Como se examina en el capítulo 3, los drenajes netos se refieren a las salidas (reducciones de los recursos en moneda extranjera) menos las entradas (aumentos de los recursos en moneda extranjera). Las entradas y salidas contingentes significan simplemente obligaciones contractuales que dan lugar a potenciales o posibles adiciones o disminuciones futuras de activos en divisas. Los drenajes contingentes se declaran como actividades no incluidas en el balance, ya que en los balances solo se deben incluir activos y pasivos reales. La sección III de la planilla de datos sobre reservas difiere de la sección II en que los flujos en moneda extranjera que se deben declarar en la sección III dependen de hechos exógenos. Al igual que los flujos predeterminados en moneda extranjera que figuran en la sección II de la planilla de datos sobre reservas, los drenajes contingentes pueden ser el resultado de posiciones frente a residentes o no residentes.

**181** La sección III comprende dos tipos distintos de flujos contingentes: 1) los que emanan de activos y pasivos potenciales (por ejemplo, las líneas de crédito no condicionadas y no utilizadas y los pasivos contingentes en forma de garantías cambiarias); y 2) los que corresponden a posibles entradas y salidas futuras de moneda extranjera derivadas de las posiciones de las autoridades en contratos de opciones vigentes, siempre y cuando se ejerzan las opciones.

**182** Los datos relativos a las opciones que requiere la sección III de la planilla de datos sobre reservas son más detallados que los que se declaran con respecto a

los contratos a término, de futuros y swaps en la sección II, ya que en ésta se hace hincapié en las posiciones cortas y largas. En la sección III, además de las posiciones cortas y largas, se hace una distinción entre las opciones de compra y de venta, así como entre las opciones vendidas y compradas. Dado el carácter no lineal de los pagos correspondientes a las opciones, se requiere información adicional para determinar qué contratos darán lugar a salidas de moneda extranjera cuando se ejerzan las opciones y qué contratos darán lugar a entradas. Asimismo, esta información puede indicar si las autoridades desempeñan una función activa (por ejemplo, como compradoras de opciones) o pasiva (como vendedoras de opciones) en la ejecución de los contratos, lo que podría determinar su exposición al riesgo.

**183** En la sección III también se requiere que se realicen pruebas de esfuerzo de la exposición al riesgo (en términos de la liquidez en moneda extranjera) derivado de las posiciones en opciones ante diversos escenarios cambiarios. Dichas pruebas constituyen una categoría de información recomendada, más que prescrita, de las NEDD<sup>1</sup>.

**184** Pese a las diferencias mencionadas entre las secciones II y III, la mayoría de las directrices generales formuladas para la declaración de los datos correspondientes a la sección II de la planilla también son aplicables a la sección III. Por ejemplo, los datos deben ir acompañados de los signos correctos, es decir, el signo positivo (+) para las entradas y el signo negativo (-) para las salidas.

<sup>1</sup>Las NEDD se analizan en el apéndice 1.

**185** Las entradas y salidas de moneda extranjera a corto plazo se clasifican según el vencimiento residual (restante) de los instrumentos financieros, en tres categorías que componen un horizonte cronológico de un año. Al igual que en la sección II de la planilla de datos sobre reservas, la columna “total” de la sección III debe reflejar la suma de los valores correspondientes a estas tres categorías.

**186** En el caso de los derivados financieros, debe mantenerse la distinción entre posiciones cortas y largas, que son un reflejo de salidas futuras (es decir, disminuciones contingentes de recursos en moneda extranjera) y entradas futuras (es decir, aumentos contingentes de recursos en moneda extranjera), respectivamente.

**187** Las unidades institucionales incluidas son las que corresponden a las autoridades monetarias y al gobierno central, excluidos los fondos de seguridad social. Como se señala en la nota 11 del párrafo 20, el funcionamiento de una caja de conversión no exonera de la obligación de declarar los datos correspondientes al gobierno central en la planilla.

**188** Salvo en el caso de las opciones, que deben declararse según sus valores hipotéticos, todas las demás entradas y salidas contingentes de moneda extranjera deben presentarse en valores nominales.

**189** Los valores de mercado de las opciones deben declararse en las partidas informativas de la sección IV de la planilla de datos sobre reservas.

**190** El resto del capítulo se centra en la identificación de: 1) los pasivos contingentes de las autoridades; 2) las salidas potenciales en un año o menos (disminuciones de recursos en moneda extranjera) relacionadas con los valores que contienen opciones (bonos con opción de rescate anticipado); 3) las entradas y salidas contingentes relacionadas con líneas de crédito no condicionadas y no utilizadas, y 4) los posibles flujos de moneda extranjera derivados de las posiciones de las autoridades en contratos de opciones.

## Pasivos contingentes

### Pasivos contingentes en moneda extranjera: Rubro III.1 de la planilla de datos sobre reservas

**191** En el rubro III.1 de la planilla de datos sobre reservas se declaran los pasivos contingentes en moneda

extranjera de las autoridades, incluidas garantías prendarias y otros pasivos contingentes. En principio, solo deben declararse en este rubro las obligaciones contractuales contraídas por las autoridades. En la práctica, también pueden incluirse los instrumentos financieros emitidos con respaldo del gobierno (por mandato público) aunque las autoridades no estén proporcionando un respaldo financiero explícito<sup>2</sup>. No obstante, de declararse en la planilla de datos sobre reservas este tipo de instrumentos, deben identificarse por separado en notas que el país adjuntará a los datos.

**192** Deben declararse únicamente las garantías correspondientes a obligaciones en moneda extranjera que vencen dentro de un plazo de un año o menos. Dichas obligaciones incluyen el servicio de la deuda y otros pagos suscitados por hechos específicos estipulados en las garantías.

### Garantías prendarias: Rubro III.1a) de la planilla de datos sobre reservas

**193** Las garantías prendarias a las que se refiere la planilla son garantías dadas por las autoridades y respaldadas por activos; es decir, a cambio de asumir obligaciones, las autoridades (los garantes) adquieren un derecho sobre los efectos u otros activos que una entidad ofrece en garantía que puede ejercerse si ésta cae en situación de incumplimiento. Las garantías a las que se refiere la planilla de datos sobre reserva son compromisos de reembolso asumidos por las autoridades en caso de incumplimiento de otra entidad u otros hechos que activen la garantía.

**194** Los datos que deben declararse en este rubro de la planilla son los flujos en moneda extranjera que se producirían si las garantías se ejercieran, y no el valor de los activos que respaldan dichas garantías. Cuando el valor declarado de las garantías consista en el valor de las mismas deducido el costo de disposición del activo que se pueda exigir, se recomienda indicarlos de formas totalmente transparente en las notas que el país adjuntará a los datos.

**195** Entre los ejemplos de garantías prendarias correspondientes a la deuda que vence dentro del plazo de un año, en que las autoridades monetarias y otras entidades del gobierno central asumen la función de

<sup>2</sup>En Estados Unidos, por ejemplo, las emisiones de bonos globales de la Federal National Mortgage Association (Fannie Mae), una empresa semipública de ese país.

garante, se cuentan: 1) garantías de préstamos y valores con vencimientos residuales de hasta un año, 2) seguros de depósitos que amparan a los depósitos en moneda extranjera con vencimientos de no más de un año en los bancos que ofrecen este tipo de seguro, y 3) garantías cambiarias que las autoridades ofrecen para fijar los costos en moneda nacional de las transacciones comerciales internacionales realizadas por entidades residentes, y en las que asumen el riesgo de pérdida (o reciben las ganancias) por las variaciones del tipo de cambio. Debido a que las características de las garantías prendarias varían, deben indicarse claramente en notas que el país adjuntará a los datos los tipos de garantía prendaria a que corresponden los datos declarados.

### Otros pasivos contingentes: Rubro III.1b) de la planilla de datos sobre reservas

**196** Otros pasivos contingentes son obligaciones jurídicas o contractuales de las autoridades que dependen un determinado hecho o acción en el futuro. El criterio para reconocer esos pasivos en este rubro es que las autoridades hayan “admitido su compromiso” de cumplir las obligaciones cuando así se les solicite. Los pasivos contingentes deben declararse en el momento en que entran en vigor las obligaciones jurídicas o contractuales.

**197** Como ejemplos de otros pasivos contingentes figuran las cartas de crédito, las garantías de suscripción de valores y los compromisos de préstamo en moneda extranjera ofrecidos por las autoridades a otras entidades nacionales. Otros ejemplos son los depósitos a plazo con un vencimiento residual superior a un año que mantienen depositantes residentes y no residentes en poder de las autoridades monetarias y que son rescatables, sujetos al pago de multas y que no están incluidos en el rubro II.1) de la planilla de datos sobre reservas. Se incluyen también los depósitos en moneda extranjera que mantienen los bancos comerciales del país declarante en poder de las autoridades monetarias en concepto de encajes y requisitos de liquidez y que no están incluidos en el rubro II.1) de la planilla de datos sobre reservas. Los depósitos en moneda extranjera con vencimientos residuales de no más de un año se incluyen en el rubro II.1).

**198** Los pasivos contingentes deben declararse a su valor nominal para reflejar el monto de los flujos en moneda extranjera cuando éstos se produzcan.

### Valores con opciones incorporadas (bonos con opción de rescate anticipado; *put*)

#### Valores con opciones incorporadas de rescate anticipado: Rubro III.2 de la planilla de datos sobre reservas

**199** En el rubro III.2 de la planilla de datos sobre reservas debe declararse información sobre los bonos con opción de rescate anticipado (*put*). Generalmente estos bonos se refieren a instrumentos de deuda negociados públicamente con opciones incorporadas de rescate anticipado liquidadas en moneda extranjera que permiten a los acreedores exigir, en condiciones preestablecidas, el reembolso anticipado del capital del préstamo<sup>3</sup>. A fin de evaluar las posibilidades de que se reduzcan los activos en divisas, en la planilla deben declararse datos sobre los bonos con opción de rescate anticipado; la razón es que cuando el acreedor ejerce una opción de rescate anticipado, las autoridades están inmediatamente obligadas a rembolsar su deuda a mediano y largo plazo antes de la fecha de vencimiento original del instrumento.

**200** En el rubro III.2 solo deben declararse los bonos con vencimiento residual de más de un año (con opciones incorporadas de rescate anticipado que pueden ejercerse, y por lo tanto exigir pago, en menos de un año), ya que los bonos con vencimientos más cortos están incluidos en la sección II de la planilla de datos sobre reservas.

**201** Un bono en el que se estipule un reembolso por una sola vez a dos años<sup>4</sup>, con una opción de rescate anticipado después de un año, por ejemplo, debe incluirse en la columna con la cifra total correspon-

<sup>3</sup>Desde la perspectiva del acreedor, la opción de rescate anticipado acorta el vencimiento mínimo establecido en el contrato y otorga al acreedor el derecho a mantener el vencimiento original con la tasa de interés original. De este modo, el acreedor tiene la posibilidad de retirarse de la operación antes de tiempo y recibir un mayor rendimiento ejerciendo la opción y restando los recursos con un mayor diferencial, además de que puede seguir obteniendo un rendimiento favorable fijo si disminuyen las tasas de interés. Los deudores venden opciones de rescate anticipado para obtener menores márgenes de intermediación. Las crisis financieras han demostrado que los deudores que aceptaron opciones de rescate anticipado posiblemente no hayan previsto del todo los problemas que entrañaba ejercer la opción en momentos en que habían sufrido una pérdida sustancial de acceso al mercado. Esta práctica ha agravado las crisis financieras.

<sup>4</sup>Este tipo de préstamo o bono es uno cuyos pagos de reembolso del principal se efectúan en su totalidad al vencimiento.

diente en el rubro III.2, ya que, para los acreedores, se trata de un instrumento a un año con una opción de alargar el vencimiento un año más.

**202** Es probable que, si le es ventajoso hacerlo, el acreedor ejerza la opción de rescate anticipado una vez satisfechas las condiciones del contrato<sup>5</sup>. Cuando los acreedores ejercen sus opciones de rescate anticipado, desde la perspectiva del emisor del bono, se producirán salidas de moneda extranjera dado que el emisor está obligado a rescatar el bono usando recursos en moneda extranjera. Ciertas opciones de rescate anticipado solo pueden ejercerse si, por ejemplo, se deteriora la calificación crediticia del prestatario por debajo de un mínimo preestablecido. Una “opción discreta de rescate anticipado” es una opción que solo puede ejercerse en fechas determinadas<sup>6</sup>.

**203** Solamente las opciones de rescate anticipado “duras” (*hard puts*) descritas anteriormente deben declararse en la planilla de datos sobre reservas. Estas opciones están incorporadas en los valores por medio de disposiciones contractuales. En las opciones “blandas” (*soft puts*) se estipulan disposiciones que permiten un reembolso acelerado si no se cumplen las disposiciones del contrato. Las opciones “blandas” no deben declararse porque son de carácter general y difíciles de identificar<sup>7</sup>.

**204** Los datos sobre los bonos con opción de rescate anticipado deben reflejar el valor nominal del capital y los pagos de intereses correspondientes.

**205** Dado que los flujos de caja que generan los bonos con opción de rescate anticipado son intrínsecamente inciertos, no se exige un desglose de los datos de acuerdo con los tres períodos que componen el horizonte cronológico de un año.

<sup>5</sup>De esta forma, el acreedor que desea mantener el riesgo asumido puede prestar los recursos y beneficiarse de un mayor margen de intermediación, en tanto que el acreedor que desea reducir el riesgo puede hacerlo a un precio atractivo.

<sup>6</sup>En la mayoría de los instrumentos con opción de rescate anticipado se estipulan una o dos fechas de ejercicio, pero algunos instrumentos pueden estar sujetos a una opción de rescate anticipado dos veces al año. (Son pocos los instrumentos que pueden ser sujetos a una opción de rescate anticipado en forma continua).

<sup>7</sup>El reembolso total en el marco de una opción “dura” cierra la operación, mientras que el incumplimiento de pago resultante de la violación del acuerdo de préstamo puede activar cláusulas de incumplimiento o de pagos acelerados cruzados de otras deudas externas, al menos hasta que se corrija la situación mediante el reembolso de la totalidad de la deuda en cuestión.

## Líneas de crédito no condicionadas y no utilizadas

### Líneas de crédito no condicionadas y no utilizadas: Rubros III.3 y III.4 de la planilla de datos sobre reservas

**206** En los rubros III.3 y III.4 debe declararse información sobre líneas de crédito no condicionadas y no utilizadas. Las líneas de crédito son mecanismos para contingencias que proporcionan liquidez a los países; brindan a las autoridades fuentes potenciales de activos de reserva y de activos en moneda extranjera adicionales. Conforme a las características de los activos de reserva y los activos en moneda extranjera especificadas en la sección I de la planilla de datos sobre reservas, las líneas de crédito no condicionadas son aquellas de las que pueden disponer rápidamente las autoridades (es decir, son muy líquidas y no están sujetas a condicionalidades sustanciales). Además, las únicas líneas de crédito que deben declararse son las que no han sido utilizadas.

**207** Los montos que se declaren en las tres categorías del horizonte cronológico deben reflejar el crédito comprometido en los períodos correspondientes. Si el compromiso de crédito está disponible a la vista y sin ningún período de segmentación, debe declararse en la partida de “Hasta un mes”.

**208** En el rubro III de la planilla se distingue entre dos conjuntos diferentes de datos: 1) las líneas de crédito ofrecidas a las autoridades deben declararse en el rubro III.3; y 2) las líneas de crédito ofrecidas por las autoridades deben declararse en el rubro III.4. Los países deben declarar información en 1) o 2), según sean acreedores o deudores. En los casos en que el país tenga datos para ambas categorías, la información deberá declararse por separado en la planilla de datos sobre reservas.

**209** En la sección III de la planilla de datos sobre reservas solo deben declararse líneas de crédito en moneda extranjera. Los acreedores no deben incluir en la sección III de la planilla de datos sobre reservas líneas de crédito que ofrecen en moneda nacional, en tanto que los deudores solo deben declarar sus compromisos de crédito en moneda extranjera.

**210** Si bien las líneas no giradas se declaran en la sección III de la planilla de datos sobre reservas, los activos y pasivos efectivos (principal e intereses) se

generan en el momento en que se recurre a la línea de crédito. Por lo tanto, los montos girados deben declararse aplicando este criterio en las secciones I y II de la planilla de datos sobre reservas respectivamente: Los aumentos de los recursos en moneda extranjera de la sección I serán contrarrestados por los montos predeterminados correspondientes a préstamos futuros y obligaciones por emisión de valores indicados en la sección II de la planilla de datos sobre reservas. En los casos en que los países consideran que los giros en el marco de un swap son similares a los acuerdos de recompra (véase el análisis a continuación sobre los acuerdos de apoyo cambiario), la información pertinente debe declararse en la sección IV de la planilla de datos sobre reservas, en el rubro correspondiente a la concesión de préstamos de valores y acuerdos de recompra. Se debe aplicar un tratamiento simétrico a las líneas de crédito que ofrecen las autoridades.

**211** Las líneas de crédito que figuran en la planilla incluyen acuerdos de apoyo cambiario entre los bancos centrales y con el Banco de Pagos Internacionales (BPI), acuerdos financieros entre bancos centrales y consorcios de instituciones financieras privadas que permiten al banco central adquirir financiamiento cuando se dan determinadas circunstancias, y ciertos elementos de los acuerdos de crédito entre los países y el FMI.

**212** *Los acuerdos de apoyo cambiario son mecanismos a corto plazo entre los bancos centrales y con el BPI, que brindan al banco central acceso temporal a las divisas que necesita para realizar operaciones de intervención a fin de apoyar la moneda.* Al efectuarse un giro contra la línea de crédito, se produce un swap (operación de permuta). Esta operación consta de una transacción al contado (de entrega inmediata) en la que un banco central transfiere valores (podría ser en moneda nacional o extranjera) a otro banco central, a cambio de moneda extranjera. También podría estructurarse como un canje de divisas. La transacción implica una transacción a término (entrega futura) realizada en forma simultánea, en la que los dos bancos centrales convienen en efectuar la misma transacción, pero a la inversa, generalmente tres meses más tarde. En estas transacciones, el banco central que inicia los giros en el marco de un swap paga intereses a su contraparte por la moneda extranjera obtenida. Dado el carácter reversible de estas transacciones, en el momento de efectuarse un giro de las líneas de crédito, se recomienda considerarlas como préstamos, y efectuar

los asientos correspondientes en las secciones I, II y IV de la planilla de datos sobre reservas. Los acuerdos de apoyo cambiario solo deben incluirse si son de tipo no condicionado. Ambas contrapartes deben declarar la línea de crédito bajo “líneas de crédito proporcionadas por”, y ninguna contraparte tiene que declarar el acuerdo de apoyo cambiario como “líneas de crédito proporcionadas a” otro, dado que están prestando su propia moneda, no una moneda extranjera. Si la parte declarante proporciona una divisa y no moneda nacional a una contraparte, la transacción debe asentarse como “líneas de crédito proporcionadas a”. En los rubros III.3 y III.4 no deben incluirse líneas de crédito swap que exigen como garantía activos en moneda extranjera, aunque se debería dejar constancia de ellas en las notas del país.

**213** Las líneas de crédito entre los bancos centrales y las instituciones financieras privadas pueden ser de diversos tipos y generalmente implican el pago de un cargo de compromiso por parte de un deudor potencial al acreedor para que este último establezca y mantenga una línea de crédito con disposiciones que permitan su renovación. Algunas líneas de crédito funcionan como los servicios de swap: en el momento de efectuarse un giro, los valores denominados en moneda nacional de las autoridades se canjean por divisas. Otras líneas funcionan estrictamente como servicios de crédito<sup>8</sup>.

**214** No deben incluirse en la sección III de la planilla de datos sobre reservas los compromisos que los países adquieran frente al FMI en el marco de los Acuerdos Generales para la Obtención de Préstamos (AGP) y los Nuevos Acuerdos para la Obtención de Préstamos (NAP)<sup>9</sup>. Esto se debe a que el crédito concedido al FMI en virtud de los AGP y los NAP da lugar a un incremento de la posición de reserva del país frente a la institución (la posición forma parte de

<sup>8</sup>También existen servicios financieros para contingencias que funcionan como un seguro privado obtenido en el mercado: el deudor paga una prima para remunerar a los vendedores de la opción (el acreedor) por el riesgo asumido. El seguro protege contra el riesgo de falta de liquidez.

<sup>9</sup>Los AGP y NAP son mecanismos de crédito permanentes entre el FMI y grupos de prestamistas. Abarcan una serie de mecanismos crediticios individuales entre prestamistas y la institución. Solo pueden girarse recursos contra estas líneas de crédito en ciertas circunstancias y por montos específicos. Una vez aprobado el giro, el FMI queda autorizado para utilizar los mecanismos hasta el límite acordado.

los activos de reserva oficiales) y, por lo tanto, no reduce el nivel de los activos de reserva oficiales<sup>10</sup>.

**215** Análogamente, en la sección III de la planilla de datos sobre reservas no deben declararse los compromisos que contraen los países para otorgar préstamos a Cuentas Fiduciarias Administradas por el FMI y mecanismos bilaterales de crédito similares<sup>11</sup>. Se considera que los derechos de los acreedores en el marco de estos acuerdos forman parte de los activos de reserva del país miembro, siempre que las condiciones del acuerdo estipulen que los derechos pueden redimirse inmediatamente si el acreedor indica que requiere recursos para hacer frente a problemas de balanza de pagos, y que por lo tanto no da lugar a una reducción del nivel de activos de reserva.

**216** En general, los mecanismos financieros del FMI adoptan la forma de líneas de crédito condicionadas y, por lo tanto, no deben incluirse en la sección III de la planilla de datos sobre reservas. No obstante, si un país no gira recursos que han sido puestos a su disposición (por ejemplo, porque considera que el acuerdo del FMI es de carácter precautorio), puede indicarse en la sección III que estos montos estarán disponibles durante todo el período hasta la próxima “fecha de prueba”<sup>12, 13</sup>. Cabe señalar que la inclusión de

los montos disponibles en el marco de los acuerdos de carácter precautorio, únicamente hasta la fecha de la próxima prueba, dará lugar a que los montos del crédito no condicionado fluctúen con el tiempo<sup>14</sup>. Asimismo, se alienta a los países a indicar en las notas del país, datos sobre los montos de recursos procedentes del FMI que quedarán disponibles de observarse las condiciones pertinentes, en el próximo mes, y en los tres y doce meses siguientes. Las líneas de crédito no condicionadas derivadas de la pertenencia a acuerdos regionales de mancomunación de recursos, como el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR), deben incluirse en la sección III.3a) “otras autoridades monetarias nacionales, BPI, FMI y otros organismos internacionales”, con una nota en la que se explique la naturaleza de estas líneas de crédito.

**217** Si las autoridades proporcionan líneas de crédito, los datos deberán llevar un signo negativo (–) para indicar salidas potenciales de moneda extranjera. Si las autoridades reciben líneas de crédito se debe usar el signo positivo (+) para indicar entradas potenciales de moneda extranjera.

**218** Los servicios y los compromisos de crédito relacionados con el BPI, el FMI y las autoridades monetarias nacionales pueden indicarse por separado en el rubro III.3a) (proporcionados por estos organismos) y en el rubro III.4a) (proporcionados a estos organismos), con los signos apropiados.

**219** La cobertura de los bancos es la misma que se definió en el capítulo 2 (véase el párrafo 92). Se entiende que la categoría “Otras instituciones financieras” incluye las instituciones financieras no bancarias.

**220** La distinción entre bancos y otras instituciones financieras “con casa matriz en el país declarante” y “con casa matriz fuera del país declarante” es la misma que en el capítulo 2 (párrafos 103–105).

<sup>10</sup>Los giros en el marco de los AGP se efectúan en moneda nacional; los recursos girados de los NAP también se denominan en moneda nacional a menos que el prestamista sea una institución de un país no miembro. En tales casos se utiliza moneda extranjera (es decir, la moneda de otro país miembro). Para los países miembros del FMI, la concesión de crédito en el marco de los AGP y los NAP da lugar a un aumento de la posición de reserva del país a pesar de que estos créditos se denominan en moneda nacional. El título de crédito que adquiere un país frente al FMI en el marco de los AGP y los NAP es en forma de activos de reserva porque el país puede obtener de la institución un monto equivalente en moneda extranjera convertible si indica que requiere recursos para hacer frente a problemas de balanza de pagos.

<sup>11</sup>En el apéndice 8 se analiza la declaración en la planilla datos sobre reservas de Acuerdos de Compra de Pagarés (ACP) con el FMI.

<sup>12</sup>La “fecha de prueba” es la fecha límite en que deben cumplirse los criterios de ejecución de fin de período de un programa con el FMI (por ejemplo, un cierto nivel mínimo para las reservas internacionales netas o un tope determinado con respecto al déficit fiscal) para que puedan efectuarse giros futuros sin una dispensa. En el caso de recursos disponibles en el marco de servicios del FMI, como una Línea de Precaución y Liquidez (LPL) y la Línea de Crédito Flexible (LCF), el registro en la sección III (Líneas de crédito) debe ser conforme a disposiciones específicas de disponibilidad en el marco del acuerdo con el FMI. Véase el apéndice 7 (pregunta 2 de las preguntas frecuentes sobre las características de los activos de reserva).

<sup>13</sup>Aunque en general los giros en el marco de servicios del FMI se condicionan al cumplimiento “continuo” de criterios de ejecución;

estos criterios suelen disponer que las autoridades se abstengan de adoptar ciertos tipos de medidas y, por lo tanto, no se consideran factores condicionantes fundamentales para fines de la planilla de datos sobre reservas (véase el párrafo 206). Entre los criterios de ejecución que exigen un cumplimiento continuo se cuentan normalmente la prohibición de adoptar prácticas cambiaras múltiples y de registrar atrasos en los pagos externos oficiales.

<sup>14</sup>Por ejemplo, a fines de enero en el rubro de “hasta un mes” pueden indicarse como disponibles (sobre la base del cumplimiento de los criterios de ejecución a finales de diciembre) montos que no estarán disponibles a fines de marzo (ya que la disponibilidad continua dependerá del cumplimiento de criterios de ejecución a finales de marzo, lo cual no será posible determinar por varios días o semanas).



#### Recuadro 4.1 Definiciones de las opciones de venta y de compra

**Opciones de venta (put) adquiridas:** Las opciones de venta sobre moneda extranjera otorgan al comprador el derecho (pero no la obligación) de vender divisas a un precio pactado en, o antes de, una fecha determinada. Los datos sobre las opciones de venta (put) adquiridas se refieren al monto de divisas que el banco central o el gobierno central (en calidad de compradores de la opción de venta) tendrá que entregar si ejerce la opción (es decir, si venden las divisas).

**Opciones de compra (call) vendidas:** Las opciones de compra sobre moneda extranjera otorgan al comprador el derecho (pero no la obligación) de comprar divisas a un precio pactado en, o antes de, una fecha determinada. Los datos sobre las opciones de compra (call) vendidas se refieren al monto de divisas que el banco central o el gobierno central (en calidad de vendedores de una opción de compra) tendrá que entregar si los compradores ejercen sus opciones (es decir, si compran las divisas).

En el caso de opciones de compra para adquirir divisas, el valor hipotético se refiere al monto de divisas que el banco central y el gobierno central (en calidad de compradores de la opción de compra) recibirán si deciden ejercer las opciones de compra (es decir, si compran las divisas).

En el caso de opciones de venta para entregar divisas, el valor hipotético se refiere al monto de divisas que el banco central y el gobierno central (en calidad de vendedores de la opción de venta) recibirán si los compradores deciden ejercer las opciones de venta (es decir, si venden las divisas).

En consecuencia, las opciones de venta (put) adquiridas y las opciones de compra (call) vendidas representan salidas potenciales de divisas, es decir, posiciones cortas. Las opciones de compra (call) adquiridas y las opciones de venta (put) vendidas representan entradas potenciales de divisas, es decir, posiciones largas. No obstante, la compra de opciones de venta (put) o de compra (call) en cualesquiera dos monedas proporciona entradas de divisas por opciones de venta adquiridas y opciones de compra vendidas, si el contrato así lo especifica.

221 Los datos deben reflejar el valor nominal de las líneas de crédito.

## Opciones

### Posiciones cortas y largas: Rubro III.5 de la planilla de datos sobre reservas

222 En el rubro III.5 de la planilla de datos sobre reservas se declara información sobre las posiciones

de las autoridades en opciones<sup>15</sup>. Un acuerdo de opción es un contrato que otorga al tenedor el derecho, pero no la obligación, de comprar (en el caso de una opción call) o vender (en el caso de una opción put) un activo subyacente determinado a un precio preestablecido (el precio de ejercicio), ya sea en un momento fijo en el tiempo (una opción europea) o en un momento que determina el tenedor, hasta el vencimiento (opción americana)<sup>16</sup>. En el caso de las opciones sobre moneda extranjera, el monto de divisas que puede comprarse o venderse cuando se ejerce la opción se denomina el valor hipotético del contrato de opción.

223 En la planilla de datos sobre reservas se solicita información sobre el valor hipotético de las posiciones cortas en: 1) opciones de venta (put) adquiridas, y 2) opciones de compra (call) vendidas (suponiendo que el comprador de la opción de venta o el vendedor de la opción de compra entregará moneda extranjera —no su moneda nacional— si se ejercen las opciones). Además incluye datos sobre las posiciones largas en: 1) opciones de compra (call) adquiridas, y 2) opciones de venta (put) vendidas (suponiendo que el comprador de la opción de venta o el vendedor de la opción de compra recibirá moneda extranjera —no su moneda nacional— si se ejercen las opciones). (Véanse las definiciones de estos términos en el recuadro 4.1).

224 Para obtener una medida prudente de los drenajes potenciales derivados de una posición en opciones, se debe utilizar la fecha más próxima para determinar el vencimiento si la opción estipula más de una fecha de ejercicio. (Este es el tratamiento que se aplica, por ejemplo, a las opciones americanas y de Bermuda con y sin demandas de cobertura suplementaria).

225 Para estimar las posibles entradas y salidas futuras de divisas a que pueda dar lugar una posición en opciones, la información declarada incluye: 1) el valor hipotético de todas las opciones con vencimiento de hasta un mes, de más de un mes y hasta tres meses, y de más de tres meses y hasta un año; y 2) el valor hipotético de las opciones (posiciones cortas y largas) con valor intrínseco positivo (*in-the-money*) de cada

<sup>15</sup>En este rubro también se incluyen las opciones sobre contratos a término sin entrega que se liquidan en moneda extranjera. Las opciones sobre contratos a término sin entrega que se liquidan en moneda nacional se incluyen en la sección IV.1 b).

<sup>16</sup>También existen otros tipos de opciones que pueden ejercerse en varios momentos determinados en el futuro (opción de Bermuda).

**Recuadro 4.2 Definiciones de términos relativos a las opciones**

**Opción de compra (call):** Otorga al tenedor el derecho, pero no la obligación, de comprar un monto fijo de moneda extranjera (valor hipotético) a un precio en moneda nacional predeterminado (el precio de ejercicio, *strike price*) en una o varias fechas futuras (fechas de ejercicio).

**Opción de venta (put):** Otorga al tenedor el derecho, pero no la obligación, de vender un monto fijo de moneda extranjera (valor hipotético) a un precio en moneda nacional predeterminado (el precio de ejercicio, *strike price*) en una o varias fechas futuras (fechas de ejercicio).

**Precio de ejercicio (*strike price*):** En el caso de las opciones para comprar o vender divisas, el precio de ejercicio es el precio predeterminado de la opción al que el tenedor de la opción puede canjear una divisa por otra. En este documento, el precio de ejercicio se expresa como el precio en moneda nacional de las divisas.

**Valor hipotético:** Monto de moneda extranjera que puede comprarse o venderse al ejercerse la opción. En este documento se expresará en unidades de moneda extranjera.

**Fecha(s) de ejercicio:** Fecha(s) en que el tenedor puede ejercer la opción. La última y quizás la única fecha de ejercicio es la fecha de expiración de la opción.

**Opción europea:** Opción que estipula una sola fecha de ejercicio que es la fecha de expiración de la opción.

**Opción americana:** Opción que puede ejercerse en cualquier fecha previa a la fecha de expiración o en esa misma fecha.

**Opciones con valor intrínseco positivo (*in-the-money*):** Una opción sobre moneda extranjera tiene valor intrínseco positivo si el precio de mercado corriente de la moneda extranjera difiere del precio de ejercicio de la opción y si, debido a este diferencial de precio, resulta ventajoso para el tenedor ejercer su opción. Una opción de compra tiene valor intrínseco positivo si el precio de mercado es superior al precio de ejercicio. La idea es que el tenedor podría obtener una utilidad al ejercer la opción, es decir, adquiriendo moneda extranjera al precio de ejercicio y vendiéndola inmediatamente a un precio de mercado más alto. Análogamente, una opción de venta tiene valor intrínseco positivo si el precio de mercado es inferior al precio de ejercicio.

**Opciones con valor intrínseco negativo (*out-of-the-money*):** Una opción tiene valor intrínseco negativo si el precio de mercado difiere del precio de ejercicio y si, debido a este diferencial de precio, no resulta ventajoso para el tenedor ejercer su opción. Una opción de compra tiene valor intrínseco negativo si el precio de mercado es inferior al precio de ejercicio. Una opción de venta tiene valor intrínseco negativo si el precio de mercado es superior al precio de ejercicio.

**Posición corta:** A efectos de la planilla, las posiciones cortas se refieren a contratos de opciones que, de ejercerse, darían lugar a un drenaje de los recursos en moneda extranjera.

**Posición larga:** A efectos de la planilla, las posiciones largas se refieren a contratos de opciones que, de ejercerse, darían lugar a un aumento de los recursos en moneda extranjera de las autoridades.

categoría de vencimiento, que se producen en varios escenarios (una depreciación y una apreciación de la moneda nacional, ambas del orden del 5% y el 10%).

226 Las opciones con valor intrínseco positivo (*in-the-money*) son aquellas que podrían generar utilidades para el tenedor al ejercerse la opción.

227 El valor hipotético de la posición global es un buen indicador indirecto del riesgo máximo derivado de las posiciones en opciones.

228 Para facilitar la declaración de datos sobre opciones, en el recuadro 4.2 se presenta un resumen de algunos términos y las características básicas de los contratos de opciones.

229 Al completar los rubros III.5 a) y III.5 b) de la planilla de datos sobre reservas, debe tenerse presente que mantener una opción que otorgue el derecho de

comprar una cantidad determinada de moneda extranjera a un precio especificado en moneda nacional equivale a mantener una opción que otorgue el derecho de vender, a ese mismo precio, una cantidad determinada de moneda nacional a cambio de moneda extranjera.

230 De ser necesario, todas las opciones deben convertirse primero en opciones de venta (put) y de compra (call) en moneda extranjera, en vez de moneda nacional. (Véanse detalles en el apéndice 4).

### **Partidas informativas: Opciones con valor intrínseco positivo**

231 El valor hipotético de todas las opciones en la cartera proporciona un indicador aproximado de los posibles aumentos o disminuciones de los recursos en moneda extranjera a que podría dar lugar la cartera. Se trata de un indicador aproximado porque en muchas

circunstancias solo una pequeña parte de las opciones serán ejercidas y porque no proporciona ninguna idea de las condiciones en que serán ejercidas. Sin embargo, la descripción de todos los posibles casos en que la posición en opciones afectaría a los recursos en moneda extranjera complicaría enormemente la planilla. La sección “Partidas informativas” da una idea de cuándo se ejercerían las opciones sin necesidad de tener que efectuar complejas pruebas de esfuerzo. La idea consiste en analizar cinco escenarios simples con respecto al tipo de cambio de la moneda nacional y cuantificar el impacto que tendrían las opciones sobre los recursos en moneda extranjera en cada escenario<sup>17</sup>. En todos estos casos, se supone que los tipos de cambio entre las distintas monedas permanecen constantes a los tipos vigentes.

**232** En el primer escenario se supone que el tipo de cambio de la moneda nacional se mantiene constante con respecto a todas las demás monedas. En la planilla se debe declarar el valor hipotético de las opciones que tienen un valor positivo utilizando los tipos de cambio corrientes. Esto da una idea de qué opciones serán ejercidas y, por ende, del drenaje y del aumento

de los recursos en moneda extranjera si no siguen variando los tipos de cambio.

**233** En el segundo escenario se supone una depreciación de la moneda nacional del 5% con respecto a todas las demás monedas y se supone que, a partir de ese momento, no se producen nuevas variaciones de los tipos de cambio. En la planilla se debe declarar el valor hipotético de las opciones de valor positivo a que daría lugar un escenario de este tipo. En el tercer escenario se supone una apreciación de la moneda nacional del 5% con respecto a las demás monedas y se supone que no se producen nuevas variaciones de los tipos de cambio. El cuarto y quinto escenarios son similares, pero se basan en, respectivamente, depreciaciones y apreciaciones del 10%.

**234** Una opción de venta tiene valor intrínseco positivo si el precio de mercado es inferior al precio de ejercicio. Una opción de compra (call) tiene valor intrínseco positivo si el precio de mercado es superior al precio de ejercicio. En el caso de las posiciones largas, la opción de compra se ejerce si el precio de mercado es superior al precio de ejercicio. Las opciones de venta se ejercen cuando el precio de mercado es inferior al precio de ejercicio. Al ejercerse estas opciones aumentan los recursos en moneda extranjera.

**235** En el apéndice 4 se presenta un ejemplo en que se efectúan pruebas de esfuerzo para estos escenarios.

---

<sup>17</sup>En el caso de opciones liquidadas en efectivo, deberán indicarse las entradas y salidas futuras que se prevén. Las posiciones tienen valor intrínseco positivo, o deberían tenerlo según los valores supuestos.



# 5

## Partidas informativas: Sección IV de la planilla de datos sobre reservas

### Cobertura

**236** La sección IV de la planilla de datos sobre reservas proporciona información sobre: 1) las posiciones y los flujos no declarados en las secciones I–III, pero considerados pertinentes para evaluar las reservas de las autoridades, su liquidez en moneda extranjera y el riesgo cambiario; 2) los detalles adicionales relativos a las posiciones y los flujos declarados en las secciones I–III, y 3) las posiciones y los flujos desglosados o clasificados según criterios de valoración que difieren de los indicados en las secciones I–III.

**237** En la sección IV de la planilla de datos sobre reservas se declarará información sobre las siete partidas siguientes:

- Deuda en moneda nacional a corto plazo indexada en función del tipo de cambio.
- Instrumentos financieros denominados en moneda extranjera y liquidados por otros medios (por ejemplo, en moneda nacional). Esta partida incluye los derivados (a término, a futuro, swaps y contratos de opciones), así como otros instrumentos.
- Activos dados en prenda.
- Valores en préstamo y acuerdos de recompra (y swaps de oro).
- Activos en derivados financieros (saldo neto, revalorados al precio de mercado).
- Derivados financieros con un vencimiento residual de más de un año, con un desglose entre derivados sujetos y no sujetos a requisitos de cobertura suplementaria.
- Composición de las reservas por monedas (divulgados por lo menos una vez al año).

**238** En la declaración de datos sobre partidas informativas los datos relativos a los activos deben declararse separadamente de los relativos a los pasivos, en todos los casos en que proceda. La excepción son

las partidas de activos en derivados financieros para las cuales la declaración del saldo neto significa que los pasivos se deducen de los activos. (Véase el análisis de los derivados financieros más adelante en el presente capítulo).

**239** Deben identificarse los tipos de instrumentos, si corresponde.

**240** Para convertir valores correspondientes a instrumentos revalorados a precios de mercado denominados en una moneda que no sea la de declaración, deben utilizarse precios de mercado y tipos de cambio de cierre del ejercicio.

**241** En este capítulo se presenta primero un breve análisis sobre la declaración de algunas partidas informativas. Posteriormente, se examinan: 1) los instrumentos financieros denominados en moneda extranjera pero liquidados por otros medios; 2) valores en préstamos y los acuerdos de recompra (repos), y 3) los activos en forma de derivados financieros.

### Instrumentos financieros denominados en moneda extranjera y liquidados por otros medios

#### Deuda en moneda nacional a corto plazo: Rubro IV.1)a) de la planilla de datos sobre reservas

**242** Con respecto a la deuda en moneda nacional a corto plazo indexada en función del tipo de cambio, y de conformidad con el criterio utilizado en el resto de la planilla de datos sobre reservas, la designación “corto plazo” se determina en función del vencimiento residual del instrumento según la definición establecida en el capítulo 1. Por consiguiente, los datos declarados deben abarcar la deuda a corto plazo con: 1) vencimientos originales de un año o menos, 2) vencimientos originales más largos, si el venci-

miento residual es de un año o menos, y 3) los pagos de capital e intereses que vencen en los próximos doce meses y que corresponden a deudas con vencimientos residuales de más de un año. Solo debe declararse el monto nominal total. No se exige un desglose por las tres categorías que componen el horizonte cronológico de un año. La deuda en moneda nacional se refiere a deuda emitida por las autoridades monetarias y el gobierno central, excluidos los fondos de la seguridad social. Solo debe incluirse en el rubro IV.1) a) de la planilla de datos sobre reservas la deuda a corto plazo indexada en función del tipo de cambio y liquidada en moneda nacional. La deuda en moneda nacional liquidada en moneda extranjera debe declararse en las secciones II y III de la planilla de datos sobre reservas, según corresponda.

**Instrumentos financieros denominados en moneda extranjera y liquidados por otros medios (por ejemplo, en moneda nacional): Rubro IV.1)b) de la planilla de datos sobre reservas**

**243** La razón por la cual se incluye información sobre estos instrumentos financieros es que se asemejan a los instrumentos que se liquidan en moneda extranjera. Estos instrumentos se declaran por separado en la sección IV de la planilla de datos sobre reservas porque suelen emitirse en el mercado nacional y estar en manos de residentes y, por lo tanto, están sujetos o podrían estar sujetos a restricciones legales o reglamentarias diferentes. La información sobre esta partida informativa debe desglosarse por tipos de instrumentos.

**244** Los instrumentos financieros denominados en moneda extranjera y liquidados en moneda nacional o por otros medios incluyen, por ejemplo, valores indexados y derivados (contratos a término, futuros, swaps o contratos de opciones). Deben declararse los datos sobre el valor nominal/hipotético, salvo en el caso de los títulos que deben valorarse al precio de mercado. Los contratos a término y futuros se definen en el capítulo 3 (párrafos 170–172) y las opciones en el capítulo 4 (párrafo 222). Las posiciones cortas y largas de derivados deberán declararse por separado.

**245** Esta partida incluye los contratos a término sin entrega denominados o indexados a una moneda extranjera pero liquidados en una moneda nacional. Un contrato a término sin entrega suele ser un instru-

mento extrabursátil. Difiere de un contrato a término de divisas porque llegada la fecha de vencimiento no se produce una liquidación física de las dos monedas. La institución financiera que vendió el contrato a término sin entrega revalorará el valor hipotético a precios de mercado utilizando un índice (o fórmula) establecido en el momento en que las dos contrapartes firman el contrato. Una de las partes efectuará a la otra un pago en efectivo basado en el valor intrínseco (neto) del contrato.

**246** El valor neto puede liquidarse en moneda nacional o extranjera (generalmente dólares de EE.UU.). Si bien los bancos en territorio nacional negocian contratos a término sin entrega que se liquidan en moneda extranjera o nacional, las operaciones que realizan los bancos extraterritoriales en el marco de estos contratos se liquidan en monedas extranjeras.

**247** Además de los contratos a término sin entrega, también existen las opciones de contratos a término. En el caso de estas opciones, el comprador de la opción paga una prima para proteger el valor en moneda extranjera de un monto en moneda nacional. Si la opción expira con valor intrínseco positivo, el vendedor de la opción paga ese valor intrínseco al comprador. No se ejerce la opción; el pago es automático. Si la opción expira con valor intrínseco negativo, ninguna de las partes recibe pago alguno.

**248** Los contratos a término sin entrega suelen utilizarse para cubrir el riesgo cambiario de la moneda nacional en mercados emergentes cuya moneda no es libremente convertible, los mercados de capital son pequeños y no desarrollados, y existen restricciones sobre los movimientos de capital. En estas condiciones, los contratos a término normales de divisas generalmente no funcionan bien: pueden resultar difíciles de ejecutar y pueden no ser liquidados.

**249** En el rubro IV.1)b) de la planilla de datos sobre reservas deben declararse únicamente los contratos a término sin entrega que se liquidan en moneda nacional<sup>1</sup>. Esta información es útil porque los contratos a término sin entrega pueden, indirectamente, ejercer considerable presión sobre las reservas. Si los parti-

<sup>1</sup>El valor hipotético de los contratos a término sin entrega que se liquiden en moneda extranjera debe incluirse en el rubro II.2 de la planilla de datos sobre reservas y su valor de mercado en el partida de los derivados financieros de la sección IV.1)e) de esta planilla, preferiblemente en una línea aparte.

cipantes del mercado prevén una disminución del valor de la moneda nacional, pueden adquirir derivados que les permitan mantener el valor en moneda extranjera de sus activos en moneda nacional; de generalizarse estas operaciones, la moneda nacional podría depreciarse aún más.

250 Según lo establecido en la planilla de datos sobre reservas, cuando corresponda, deberá indicarse en la sección II de esta planilla el valor hipotético de las posiciones en contratos a término sin entrega en el mismo formato que se emplea para el valor nominal de los contratos a término y de futuros que suponen una entrega.

### **Activos dados en prenda: Rubro IV.1)c) de la planilla de datos sobre reservas**

251 Los activos dados en prenda se refieren únicamente a los activos de reserva y a los demás activos en moneda extranjera dados en prenda que se enumeran en la sección I. Como se indica en el capítulo 2, los activos cuya disponibilidad es claramente limitada no deben incluirse en las reservas o en los activos en moneda extranjera. No obstante, si ciertos activos dados en prenda siguen incluyéndose en las reservas y en otros activos en moneda extranjera, los valores correspondientes deben declararse en el rubro IV.1)c) de la planilla. Los activos dados en prenda no incluyen los activos comprometidos en el marco de repos, préstamo de títulos o mecanismos similares. Estos mecanismos deben declararse por separado en el rubro IV.1)d) de la planilla de datos sobre reservas.

### **Títulos prestados y acuerdos de recompra**

#### **Títulos prestados o comprometidos en acuerdos de recompra: Rubro IV.1)d) de la planilla de datos sobre reservas**

252 En esta partida informativa se proporciona información suplementaria sobre las actividades realizadas en el marco de acuerdos de recompra y transacciones de préstamo de títulos que se incluyen en la planilla de datos sobre reservas. Abarca las operaciones de las autoridades monetarias y del gobierno central que se liquidan en moneda extranjera. Por lo tanto, independientemente de que estas operaciones se hayan o no incluido en la sección I de la planilla de datos sobre reservas, junto con los pasivos correspon-

dientes en la sección II, los títulos prestados o comprometidos en acuerdos de recompra (repos) deben declararse en el rubro IV.1)d) de esta planilla. Asimismo, dichos títulos deben declararse en dos categorías separadas, según hayan sido o no incluidos en las secciones I y II. Ello es necesario para diferenciar los repos de los préstamos tradicionales y de las transacciones tradicionales de valores. La identificación de las actividades correspondientes a repos facilitaría la evaluación del nivel de los activos de reserva antes de suscribirse los acuerdos y el nivel de apalancamiento que han obtenido las autoridades.

253 Asimismo, en la planilla se recomienda la declaración por separado de los títulos utilizados como garantía en el marco de repos y aceptados en operaciones de reporto pasivas (reportos pasivos). Los datos que deben declararse son los valores de estos títulos. En general, las autoridades utilizan valores de mercado (los precios de oferta), incluido el monto de los intereses devengados, para determinar el precio de los títulos enajenados en el marco de repos y transacciones de préstamo de títulos.

254 Los títulos prestados o adquiridos sin efectuarse operaciones de caja deben declararse en la sección IV de la planilla de datos sobre reservas. Asimismo, los flujos en moneda extranjera correspondientes a operaciones en el marco de repos y a títulos prestados que vencen después del horizonte cronológico de un año no se recogen en la sección II de la planilla de datos sobre reservas; sin embargo, estas operaciones deben declararse en la sección IV de esta planilla. Es decir, el valor de los títulos proporcionados (o prestados) en el marco de repos, así como el valor de los títulos recibidos (o prestados) en operaciones de reporto pasivas, deben declararse por separado en el rubro IV.1)d), independientemente del horizonte cronológico de los flujos de caja correspondientes. Como se explicó en el párrafo 85(ii), los títulos prestados o adquiridos en el marco de operaciones de reporto pasivas nunca deberán declararse en la sección I sino en el rubro IV.1)d): “tomados en préstamo o adquiridos pero no incluidos en la sección I”. Para informar al usuario sobre las desviaciones con respecto a esta recomendación, la partida “tomados en préstamo o adquiridos pero no incluidos en la sección I” puede utilizarse asimismo para declarar los activos adquiridos en el marco de repos registrados en la sección I. No obstante, si se adopta este enfoque, deberá indicarse claramente en las notas que el país adjunta a los datos.

**255** Como se explicó en el capítulo 2 (véase asimismo el *MBP6*, párrafos 7.58–7.59), los swap de oro deben recibir el mismo tratamiento que los repos. El oro objeto de un swap debe incluirse, cuando corresponda, con los títulos prestados o comprometidos en el marco de un repo en el rubro IV.1)d) de la planilla (véase también el apéndice 3). Aunque la sección IV.1)d) se refiere a los títulos prestados o comprometidos en el marco de un repo, el oro deberá declararse en esta sección, incluyéndose información adicional en las notas que el país adjunte a los datos.

**256** Cabe señalar que en el marco de los repos o de transacciones de préstamo de valores, generalmente se paga un depósito inicial de garantía o un margen de variación (o ambos). En consecuencia, el comprador de los títulos normalmente paga menos que el precio de mercado, incluidos los intereses devengados, y la diferencia representa el margen predeterminado. Además, en el caso en que el prestatario de los títulos necesite un título específico, el prestamista de los títulos puede recibir garantías en efectivo por un monto superior al de los títulos prestados, siendo esta diferencia el margen. Es decir, debido a que se exigen estos pagos anticipados (márgenes), el valor de los títulos concedidos en préstamo o comprometidos en un repo declarados en la sección IV de la planilla de datos sobre reservas pueden no coincidir con el valor en efectivo de la transacción: lo mismo sucede con los reportos pasivos. El nivel del margen generalmente se determina en función de la magnitud y el vencimiento del repo, el tipo y el vencimiento del valor subyacente, y la solvencia de la contraparte. Estos márgenes tienen en cuenta la volatilidad prevista del precio del título hasta la fecha de vencimiento del repo. Cuando el título es más difícil de comercializar, con frecuencia se exige un margen adicional para compensar la menor liquidez del mercado<sup>2</sup>.

**257** En la planilla de datos sobre reservas se pide información completa sobre los repos y sobre los títulos concedidos en préstamo debido a la creciente importancia de estos instrumentos en los mercados financieros mundiales. Los repos proporcionan a las au-

toridades un valioso mecanismo de gestión, pero si no se utilizan en forma apropiada pueden entrañar graves riesgos. Concretamente, las autoridades pueden asumir un riesgo crediticio si no tienen un buen control de los títulos ofrecidos como garantía y de la posibilidad de incumplimiento de las contrapartes. Este riesgo puede ser considerable si las autoridades realizan muchas transacciones en moneda extranjera en el marco de repos, y si la solvencia de las contrapartes es incierta. Asimismo, las autoridades pueden recurrir a los repos para captar fondos, lo cual es una buena forma de realizar la gestión de los pasivos. En estas circunstancias, a las autoridades no les convendría proporcionar montos excesivos por concepto de márgenes de garantía.

**258** Al igual que los repos, la experiencia demuestra que los títulos utilizados como garantía no ofrecen protección si la contraparte se torna insolvente o quiebra, o si la institución compradora no mantiene el control sobre los títulos. Si no se establece un control sobre los títulos subyacentes, las autoridades pueden considerarse como cualquier otro acreedor corriente que haya concedido crédito sin garantías a una contraparte insolvente. En estos casos, las pérdidas pueden llegar a ser elevadas.

## **Activos en derivados financieros (saldo neto, revalorados al precio de mercado)**

### **Activos en derivados financieros, saldo neto: Rubro IV.1)e) de la planilla de datos sobre reservas**

**259** Los valores de mercado de los derivados financieros deben declararse en la sección IV de la planilla de datos sobre reservas en las partidas informativas. Aunque en el rubro IV.1)e) de la planilla de datos sobre reservas se mencionan únicamente los “activos en derivados financieros”, también deben incluirse datos sobre los pasivos en derivados financieros; el signo positivo (+) debe emplearse para designar a los activos y el signo negativo (–) para los pasivos.

**260** La designación “revalorado al precio de mercado” se refiere a lo siguiente: la diferencia entre la posición en activos y la posición en pasivos da como saldo la posición en activos “neta”<sup>3</sup>. Los derivados financieros

<sup>2</sup>En los repos suscritos, en general se exige que los instrumentos sean revalorados al precio de mercado y que las ganancias o pérdidas se liquiden a diario. En los cálculos que se efectúan para determinar el margen se tienen en cuenta los intereses devengados por los títulos subyacentes y el monto previsto de interés generado hasta el vencimiento del repo, la fecha de pago de los intereses y la contraparte que tiene derecho a recibir el pago.

<sup>3</sup>En este contexto no debe confundirse con la compensación de posiciones por novación.

deben declararse a su valor de mercado, revalorados al precio de mercado. La “revaloración al precio de mercado” se refiere al ajuste del valor del derivado financiero utilizando el precio vigente en el mercado.

**261** Esta partida informativa abarca todas las posiciones de las autoridades monetarias y el gobierno central en derivados financieros que se liquidan en moneda extranjera, independientemente de que sean frente a residentes o no residentes.

**262** Los derivados financieros deben desglosarse según el tipo de instrumento (a término, futuros, swaps, opciones y otros tipos). Todos los derivados financieros liquidados en moneda extranjera deben divulgarse, independientemente de que hayan sido o no declarados en otras secciones de la planilla de datos sobre reservas.

**263** Al declarar el saldo neto por novación, se extinguen las obligaciones jurídicas de las contrapartes de realizar pagos en los términos de los derivados financieros y se crea un nuevo contrato que requiere solamente un pago neto. Se permite declarar el saldo neto por novación si se mantienen posiciones compensatorias con la misma contraparte y el mismo vencimiento, y en la medida en que se haya establecido un mecanismo con fuerza de ley para saldar obligaciones mutuas que autorice la compensación de posiciones. También se permite en el caso de las posiciones apareadas en mercados organizados. La compensación de posiciones se refiere al derecho de compensar o anular mutuamente obligaciones entre dos o más partes a fin de que la obligación entre ellas pueda reducirse a un solo valor neto<sup>4</sup>.

**264** Como se indicó en los capítulos anteriores, el valor de mercado de los derivados financieros generalmente puede calcularse a partir del diferencial entre el precio contractual convenido y el precio vigente del instrumento en el mercado o el que, según las previsiones será el precio vigente, debidamente descontado. Si el precio contractual convenido y el precio vigente en el

mercado son diferentes, el contrato derivado tendrá un valor de mercado positivo o negativo según si se es el comprador o el vendedor. Asimismo, el valor de mercado del contrato puede ser positivo, negativo o cero en distintos momentos de la vida del contrato. Los derivados financieros pueden registrarse como activos si el valor de mercado es positivo, o como pasivos si éste es negativo. Cabe señalar que generalmente las opciones tienen un valor de mercado, pero no se transforman de activos a pasivos, o viceversa.

**265** El precio de mercado vigente del instrumento subyacente debería coincidir con el precio observable en los mercados financieros. Cuando no es así, por ejemplo, en ciertos contratos negociados en forma extrabursátil, puede estimarse el valor de mercado vigente a partir de la información disponible.

**266** En las notas que el país adjunta a los datos declarados en la planilla de datos sobre reservas se indican las características fundamentales de los modelos internos utilizados para calcular el valor de mercado de los derivados financieros (véase también el apéndice 2, nota 16 de la planilla de datos sobre reservas).

**267** A efectos de la planilla de datos sobre reservas, la fecha de referencia de la valoración de mercado debe ser el último día del ejercicio correspondiente a la declaración.

**268** El valor de mercado de un contrato a término o un swap puede calcularse a partir de la diferencia entre el precio contractual convenido y el precio vigente en el mercado, o el precio de mercado previsto, con su correspondiente descuento, pero la valoración de mercado de las opciones puede ser compleja.

**269** Cuatro factores inciden en el valor de mercado de las opciones: la diferencia entre el precio del contrato (precio de ejercicio) y el valor del instrumento subyacente; la volatilidad del precio del instrumento subyacente; el plazo restante hasta la expiración, y las tasas de interés. Si no se dispone de un precio observable, el valor de mercado puede aproximarse utilizando una fórmula financiera como la de Black-Scholes, que tiene en cuenta estos cuatro factores<sup>5</sup>. Al momento de suscribirse, el contrato de opción tiene un valor de mercado equivalente a la prima pagada. Su valor de mercado, sin

<sup>4</sup>En las transacciones del mercado financiero, la compensación de posiciones puede reducir el riesgo crediticio que asumen las contrapartes frente a un deudor en quiebra y, por ende, puede limitar las quiebras “por efecto dominó” y los riesgos sistémicos. Con respecto al control del riesgo crediticio, la posibilidad de saldar obligaciones mutuas contribuye a la liquidez del mercado al permitir una mayor actividad entre las contrapartes sin exceder los límites prudenciales del crédito. Esta liquidez puede ser importante para minimizar las conmociones que puedan surgir en el mercado como resultado de la quiebra de uno de sus participantes.

<sup>5</sup>Las instituciones que realizan un volumen significativo de operaciones en opciones suelen utilizar variaciones más complejas de la fórmula de Black-Scholes.



embargo, se ajusta a medida que varía el precio de referencia y se aproxima la fecha de liquidación. Durante la vida de la opción, el vendedor del contrato puede tener un pasivo en forma de derivado financiero, y el comprador del contrato, un activo en forma de derivado financiero. El contrato de opción puede expirar y no tener ningún valor para el tenedor, por ejemplo, si al comprador no le conviene ejercer la opción.

**270** A diferencia de los contratos a término, los contratos de futuros se revaloran diariamente al precio de mercado al cierre de la jornada de operaciones y las ganancias o pérdidas se liquidan ese mismo día<sup>6</sup>. Esto significa que al cierre de la jornada de operaciones el valor de los contratos a futuro colocados es cero. Los contratos a término son diferentes, ya que normalmente no se efectúan pagos por concepto de márgenes de variación y se permite que se acumulen considerables posiciones revaloradas a precios de mercado.

### **Derivados financieros con un vencimiento residual de más de un año: Rubro IV.1)f) de la planilla de datos sobre reservas**

**271** Los derivados financieros con vencimientos residuales de más de un año y sujetos a requisitos de cobertura suplementaria deben declararse en el rubro IV.1)f) de la planilla de datos sobre reservas. Los de-

<sup>6</sup>El precio de un contrato de futuros se establece de tal forma que no se transfiere dinero en efectivo al suscribirse el contrato (fuera de los requisitos de cobertura). Los pagos vinculados con el contrato se generan cuando las fluctuaciones diarias del precio se traducen en flujos de caja que ingresan y egresan de las cuentas de margen de las partes contratantes. Para garantizar que los participantes del mercado paguen sus pérdidas, se exige el pago de un margen inicial (una garantía prendaria). Si a raíz del proceso diario de liquidación se genera una pérdida que, a su vez, reduce el margen inicial por debajo de un monto determinado, se exige el pago de una cobertura suplementaria para reconstituir el margen inicial. El monto de estas exigencias de cobertura suplementaria se establece en los contratos y suele depender de la volatilidad del activo subyacente en el mercado al contado.

rivados financieros sujetos a requisitos de cobertura suplementaria deben identificarse por separado para distinguirlos de los instrumentos no sujetos a requisitos de cobertura suplementaria.

**272** Los derivados financieros que deben declararse en esta partida de la planilla de datos sobre reservas son similares a los que se declaran en los rubros II.2 y III.5 de esta planilla. Es decir, abarcan obligaciones en moneda extranjera contraídas en el marco de contratos de derivados financieros. Estos contratos se denominan en moneda extranjera. Los datos que deben declararse deben expresarse según el valor nominal/hipotético del contrato correspondiente.

Composición de las reservas por grupos de monedas: Rubro IV.2) de la planilla de datos sobre reservas.

**273** Con respecto a la composición por monedas de los activos de reserva, en la planilla de datos sobre reservas no se exige una lista de monedas individuales; solo se solicita que se identifiquen grupos de monedas. Como mínimo, los datos sobre la composición por monedas deben divulgarse en dos categorías principales: las monedas de la cesta de valoración del DEG y las que no forman parte de esta cesta. Estos datos deben declararse por lo menos una vez al año, aunque se recomienda una frecuencia mayor. Actualmente, la cesta de valoración del DEG está integrada por el dólar de EE.UU., el euro, el yen japonés y la libra esterlina. Por convención, en la planilla de datos sobre reservas, el oro y los derechos denominados en DEG (incluidas las tenencias de DEG y la posición de reserva en el FMI) se consideran denominados en las monedas de la cesta de valoración del DEG (véase también el *MBP6*, párrafo 5.108). Si lo desean, los países pueden proporcionar información detallada sobre la composición de sus activos de reserva por monedas en las notas que adjuntan a los datos.

## Las Normas Especiales para la Divulgación de Datos y la planilla de declaración de datos sobre reservas internacionales y liquidez en moneda extranjera

**A1.1** En marzo de 1996, el Directorio Ejecutivo del FMI estableció las Normas Especiales para la Divulgación de Datos (NEDD) con el fin de mejorar la disponibilidad de estadísticas económicas y financieras oportunas y completas. Estas normas tienen por objeto orientar a los países que tienen o procuran obtener acceso a los mercados internacionales de capital en la publicación de sus estadísticas económicas y financieras. Se preveía que las NEDD contribuirían a que se adoptaran políticas macroeconómicas acertadas y que facilitarían el funcionamiento de los mercados financieros.

**A1.2** La suscripción a las NEDD ha sido y sigue siendo voluntaria, pero los países miembros que deciden adoptarlas se comprometen a proporcionar información sobre categorías de datos que abarcan los cuatro sectores de la economía (cuentas nacionales y precios, el sector fiscal, el sector financiero y el sector externo). Con respecto a esta información, las NEDD prescriben la cobertura, periodicidad (o frecuencia) y la puntualidad con que se deben divulgar los datos. Además, las NEDD establecen la divulgación por anticipado de los calendarios de declaración de las categorías de datos, así como la divulgación simultánea a todas las partes interesadas. En el sitio del FMI en Internet (<http://dsbb.imf.org>) se publica más información sobre las NEDD.

**A1.3** En la versión original de las NEDD (marzo de 1996) se incluía, como categoría obligatoria, la presentación de datos sobre las reservas internacionales brutas (activos de reserva) con una periodicidad de

un mes y un desfase de no más de una semana. Se recomendaba proporcionar esta información con una periodicidad de una semana. Asimismo se recomendaba, pero no se exigía, que se proporcionaran datos sobre los pasivos relacionados con las reservas.

**A1.4** En diciembre de 1997, cuando el Directorio Ejecutivo realizó el primer examen de las NEDD, lo sucedido en los mercados financieros internacionales había subrayado la importancia de que los países proporcionasen puntualmente información sobre sus reservas y sobre sus pasivos relacionados con las reservas. Se hizo evidente que la información mensual sobre las reservas internacionales brutas, por sí sola, no bastaba para efectuar una evaluación completa del riesgo cambiario de los países y, por ende, de su vulnerabilidad ante las presiones que se ejercen sobre las reservas en divisas. En esa ocasión, el Directorio Ejecutivo solicitó al personal técnico de la institución que consultase a los países suscritos a las NEDD y a los usuarios de las mismas para determinar cómo podría ampliarse la cobertura de las reservas y de los pasivos relacionados con las reservas. Los resultados de estas consultas fueron considerados primero por el Directorio Ejecutivo a principios de septiembre de 1998 y se volvieron a examinar, junto con la propuesta inicial de crear una planilla de declaración de datos sobre las reservas internacionales y los pasivos relacionados con las reservas, en diciembre de 1998, cuando se efectuó el segundo examen de las NEDD.

**A1.5** En marzo de 1999, el Directorio Ejecutivo adoptó una decisión sobre la forma de reforzar el

suministro de información sobre reservas internacionales y la liquidez en moneda extranjera en el marco de las NEDD ratificando la divulgación de datos sobre reservas a través de la planilla de datos sobre reservas. Además de ofrecer detalles más explícitos sobre los componentes de los activos de reserva oficiales, la planilla prevé la inclusión de información detallada sobre otros activos oficiales en moneda extranjera y los drenajes netos predeterminados y contingentes a corto plazo de los activos en divisas. Por lo tanto, es un concepto mucho más amplio que los activos brutos de reserva especificados originalmente en las NEDD y establece una nueva norma para la divulgación de información al público sobre el monto y la composición de los activos de reserva, otros activos en moneda extranjera en manos del banco central y las autoridades, los pasivos externos a corto plazo y actividades conexas que puedan dar lugar a una demanda de reservas (tales como las posiciones en derivados financieros y las garantías otorgadas para obtener créditos privados).

**A1.6** Al adoptar la decisión sobre la planilla de declaración de datos sobre reservas, el Directorio Ejecutivo tuvo en cuenta el gran interés en aumentar la transparencia de las estadísticas de las reservas y otras partidas conexas, pero también tomó en consideración las inquietudes de los países miembros con respecto al costo en recursos que entrañarían la compilación y la divulgación de datos más detallados, frecuentes y puntuales, y la posibilidad de que con ello se redujera la eficacia de las intervenciones en el mercado cambiario. Al tomarse la decisión final se procuró equilibrar estos objetivos e inquietudes. La

versión definitiva de la planilla se preparó en colaboración con un grupo de trabajo del Comité del Sistema Financiero Mundial de los bancos centrales del Grupo de los Diez.

**A1.7** En abril de 2009, la planilla de datos sobre reservas se modificó a fin de garantizar la coherencia con la decisión del Directorio Ejecutivo del FMI sobre el fortalecimiento de la eficacia del Artículo VIII, Sección 5, del Convenio Constitutivo del FMI. El Directorio Ejecutivo del FMI consideró que es necesario que la planilla de datos sobre reservas cubra todos los derivados en moneda extranjera y liquidados por otros medios (por ejemplo, en moneda nacional), sección IV.1)b), y no solo los contratos a término sin entrega del activo subyacente como se hacía anteriormente. Las modificaciones de la planilla de datos sobre reservas entraron en vigor en agosto de 2009, a partir de los datos de julio de 2009. Las *Pautas* se han actualizado para asegurar la coherencia con estas modificaciones y el texto del *MBP6*.

**A1.8** Las NEDD establecen que en la planilla de datos sobre reservas deben declararse mensualmente todos los datos, con un desfase no superior a un mes, aunque la información sobre las reservas internacionales brutas debe seguir declarándose mensualmente con un desfase no superior a una semana. Se recomienda, no obstante, que todos los datos de la planilla se declaren semanalmente con un desfase máximo de una semana<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup>Véase *Normas Especiales para la Divulgación de Datos: Guía para suscriptores y usuarios*, Fondo Monetario Internacional.

2

# Formulario modelo para presentar datos en la planilla sobre las reservas internacionales y la liquidez en moneda extranjera

**Información que deberán declarar las autoridades monetarias y otras entidades del gobierno central, excluida la seguridad social<sup>1, 2, 3</sup>**

<b>I. Activos de reserva oficiales y otros activos en moneda extranjera (valor aproximado de mercado)<sup>4</sup></b>	
A. Activos de reserva oficiales	
1) Reservas en moneda extranjera (en monedas extranjeras convertibles)	
a) Títulos	
<i>de los cuales:</i> El emisor tiene la casa matriz en el país declarante y domicilio en el exterior	
b) Moneda y depósitos totales en:	
i) Otros bancos centrales nacionales, el BPI y el FMI	
ii) Bancos con casa matriz en el país declarante	
<i>de los cuales:</i> Domiciliados en el exterior	
iii) Bancos con casa matriz fuera del país declarante	
<i>de los cuales:</i> Domiciliados en el país declarante	
2) Posición de reserva en el FMI	
3) DEG	
4) Oro (incluidos los depósitos de oro y los swaps de oro, si corresponde) <sup>5</sup>	
—Volumen en onzas (troy) de oro fino	
5) Otros activos de reserva (especificar)	
—Derivados financieros	
—Préstamos a no residentes no bancarios	
—Otros	
B. Otros activos en moneda extranjera (especificar)	
—Títulos no incluidos en los activos de reserva oficiales	
—Depósitos no incluidos en los activos de reserva oficiales	
—Préstamos no incluidos en los activos de reserva oficiales	
—Derivados financieros no incluidos en los activos de reserva oficiales	
—Oro no incluido en los activos de reserva oficiales	
—Otros	

		Desglose por vencimientos (vencimiento residual)			
		Total	Hasta 1 mes	Más de 1 mes y hasta 3 meses	Más de 3 meses y hasta 1 año
<b>II. Drenajes netos predeterminados a corto plazo de los activos en moneda extranjera (valor nominal)</b>					
1. Préstamos, títulos y depósitos en moneda extranjera <sup>6</sup>					
—salidas (-)	Principal				
	Intereses				
—entradas (+)	Principal				
	Intereses				
2. Posiciones agregadas cortas y largas de contratos a término y de futuros en moneda extranjera con respecto a la moneda local (incluido el componente a término de los swaps de monedas) <sup>7</sup>					
a) Posiciones cortas (-)					
b) Posiciones largas (+)					
3. Otros (especificar)					
—Salidas relacionadas con los reportos pasivos (-)					
—Entradas relacionadas con los reportos activos (+)					
—Crédito comercial (-)					
—Crédito comercial (+)					
—Otras cuentas por pagar (-)					
—Otras cuentas por cobrar (+)					

III. Drenajes contingentes netos a corto plazo de los activos en moneda extranjera (valor nominal)				
	Desglose por vencimientos (vencimiento residual)			
	Total	Hasta 1 mes	Más de 1 mes y hasta 3 meses	Más de 3 meses y hasta 1 año
1. Pasivos contingentes en moneda extranjera				
a) Garantías prendarias de deudas que vencen dentro de un plazo de 1 año				
b) Otros pasivos contingentes				
2. Títulos en moneda extranjera emitidos con opciones implícitas (bonos con opción de rescate anticipado) <sup>8</sup>				
3. Líneas de crédito incondicionales no utilizadas <sup>9</sup> proporcionadas por:				
a) Otras autoridades monetarias nacionales, el BPI, el FMI y otros organismos internacionales				
—Otras autoridades monetarias nacionales (+)				
—BPI (+)				
—FMI (+)				
—Otros organismos internacionales (+)				
b) Bancos y otras instituciones financieras con casa matriz en el país declarante (+)				
c) Bancos y otras instituciones financieras con casa matriz fuera del país declarante (+)				
4. Líneas de crédito incondicionales no utilizadas proporcionadas a:				
a) Otras autoridades monetarias, el BPI, el FMI y otros organismos internacionales				
—Otras autoridades monetarias nacionales (-)				
—BPI (-)				
—FMI (-)				
—Otros organismos internacionales (-)				
b) Bancos y otras instituciones financieras con casa matriz en el país declarante (-)				
c) Bancos y otras instituciones financieras con casa matriz fuera del país declarante (-)				
5. Posiciones agregadas cortas y largas en opciones sobre monedas extranjeras con respecto a la moneda nacional <sup>10</sup>				
a) Posiciones cortas				
i) Opciones de venta ( <i>put</i> ) adquiridas				
ii) Opciones de compra ( <i>call</i> ) vendidas				
b) Posiciones largas				
i) Opciones de compra ( <i>call</i> ) adquiridas				
ii) Opciones de venta ( <i>put</i> ) vendidas				

	Desglose por vencimientos (vencimiento residual)			
	Total	Hasta 1 mes	Más de 1 mes y hasta 3 meses	Más de 3 meses y hasta 1 año
<b>III. Drenajes contingentes netos a corto plazo de los activos en moneda extranjera (valor nominal) (continuación)</b>				
Partidas informativas: Opciones con valor intrínseco positivo ( <i>in-the-money</i> ) <sup>11</sup>				
1) A tipos de cambio corrientes				
a) Posición corta				
b) Posición larga				
2) +5% (depreciación del 5%)				
a) Posición corta				
b) Posición larga				
3) -5% (apreciación del 5%)				
a) Posición corta				
b) Posición larga				
4) +10% (depreciación del 10%)				
a) Posición corta				
b) Posición larga				
5) -10% (apreciación del 10%)				
a) Posición corta				
b) Posición larga				
(6) Otros (especificar)				
a) Posición corta				
b) Posición larga				

**IV. Partidas informativas**

1) Deberán declararse con la periodicidad y puntualidad corrientes: <sup>12</sup>	
a) Deuda en moneda nacional a corto plazo indexada en función del tipo de cambio	
b) Instrumentos financieros denominados en moneda extranjera y liquidados por otros medios (por ejemplo, en moneda nacional) <sup>13</sup>	
—Derivados (contratos a término, de futuros o de opciones)	
Posiciones cortas	
Posiciones largas	
—Otros instrumentos	
c) Activos dados en prenda <sup>14</sup>	
—Incluidos en los activos de reserva	
—Incluidos en otros activos en moneda extranjera	
d) Títulos prestados y en repos <sup>15</sup>	
—Prestados o comprometidos en repos e incluidos en la sección I	
—Prestados o comprometidos en repos pero no incluidos en la sección I	
—Obtenidos en préstamo o comprados e incluidos en la sección I	
—Obtenidos en préstamo o comprados pero no incluidos en la sección I	
e) Activos en derivados financieros (saldo neto, revalorados al precio de mercado) <sup>16</sup>	
—Contratos a término	
—Futuros	
—Swaps	
—Opciones	
—Otros	
f) Derivados (contratos a término, de futuros o de opciones) con un vencimiento residual de más de un año	
—Posiciones agregadas cortas y largas de contratos a término y de futuros en moneda extranjera con respecto a la moneda local (incluido el componente a término de los swaps de monedas)	
a) Posiciones cortas (-)	
b) Posiciones largas (+)	
—Posiciones agregadas cortas y largas en opciones sobre monedas extranjeras con respecto a la moneda nacional	
a) Posiciones cortas	
i) Opciones de venta adquiridas	
ii) Opciones de compra vendidas	
b) Posiciones largas	
i) Opciones de compra adquiridas	
ii) Opciones de venta vendidas	
2) Deberá declararse por lo menos una vez al año:	
a) Composición monetaria de las reservas (por grupos de monedas)	
—Monedas de la cesta de valoración del DEG	
—Monedas que no forman parte de la cesta de DEG	
—Por monedas individuales (opcional)	



**NOTAS**

<sup>1</sup>En principio, deben incluirse en las secciones I, II y III de la planilla únicamente los instrumentos denominados y liquidados en moneda extranjera (o aquellos cuya valoración depende directamente del tipo de cambio y que son liquidados en moneda extranjera). Los instrumentos financieros denominados en moneda extranjera y liquidados de otra manera (por ejemplo, en moneda nacional o en mercancías) también se incluyen, pero como partida informativa en la sección IV.

<sup>2</sup>Solo se permite declarar las posiciones según su saldo neto si tienen el mismo vencimiento, la misma contraparte y existe un acuerdo maestro que permite saldar posiciones. También puede declararse el saldo neto de las posiciones en mercados organizados.

<sup>3</sup>Véase la definición de autoridades monetarias en el párrafo 21 de las *Directrices*.

<sup>4</sup>Las posiciones largas con respecto a instituciones que tienen su casa matriz en el país declarante, en instrumentos salvo depósitos o títulos, deberán declararse como partidas separadas si son de magnitud considerable.

<sup>5</sup>Deberá indicarse la base de valoración de los activos en oro; lo ideal sería indicar el volumen y el precio.

<sup>6</sup>Incluidos los pagos de intereses que vencen dentro de los horizontes cronológicos correspondientes. También deberán incluirse aquí los depósitos en moneda extranjera de no residentes en bancos centrales. Los valores a los que se hace referencia son los emitidos por las autoridades monetarias y el gobierno central (excluida la seguridad social).

<sup>7</sup>Si hubiese posiciones en contratos a término o de futuros con un vencimiento residual de más de un año, estas deberán declararse por separado en la sección IV.

<sup>8</sup>En esta partida deberán declararse únicamente los bonos con un vencimiento residual de más de un año, porque los bonos con vencimientos más cortos ya se incluyeron en la sección II.

<sup>9</sup>Deberá hacerse la distinción entre las entradas y las salidas potenciales resultantes de líneas de crédito contingentes, y deberán declararse por separado en el formato estipulado.

<sup>10</sup>Si hubiese posiciones en opciones con un vencimiento residual de más de un año, estas deberán declararse por separado en la sección IV.

<sup>11</sup>Las "pruebas de estrés" constituyen una categoría de información recomendada, más que prescrita, de las Normas Especiales para la Divulgación de Datos (NEDD). Los resultados de estas pruebas podrían divulgarse en la planilla en forma de gráfico. Como regla general, deberá declararse el valor hipotético. No obstante, cuando se trate de opciones liquidadas en efectivo, deberán indicarse las entradas y salidas futuras que se prevén. Las posiciones tienen valor intrínseco positivo, o deberían tenerlo según los valores supuestos.

<sup>12</sup>Distinguir entre activos y pasivos cuando corresponda.

<sup>13</sup>Identificar los tipos de instrumentos; los principios de valoración deberán ser los mismos que en las secciones I-III. El valor nominal/hipotético de los derivados deberá indicarse en el mismo formato que se emplea para el valor nominal/hipotético de los contratos a término y de futuros en la sección II y de las opciones en la sección III.

<sup>14</sup>En esta partida solo deberán declararse los activos incluidos en la sección I que se dieron en prenda.

<sup>15</sup>Deberán declararse aquí los activos concedidos en préstamo o sujetos a acuerdos de recompra, se hayan o no incluido en la sección I de la planilla, junto con los pasivos que estén relacionados con dichos activos (en la sección II). No obstante, deberán declararse en dos categorías separadas, según se hayan o no incluido en la sección I. De la misma manera, los valores tomados en préstamo o adquiridos en el marco de repos deberán declararse como partida separada y tratarse simétricamente. Deberán declararse los valores de mercado y el tratamiento contable empleado.

<sup>16</sup>Identificar los tipos de instrumento. Deberán indicarse las características principales de los modelos internos utilizados para calcular el valor de mercado.

3

# Directrices resumidas para declarar los datos específicos solicitados en la planilla

Planilla de datos sobre reservas				
Tipo de transacción	Sección I a)	Sección II b)	Sección III c)	Sección IV d)
<b>Títulos<sup>1</sup></b>				
1. Acuerdos de recompra (repos) — Títulos ofrecidos a la contraparte a cambio de recursos recibidos en efectivo <sup>2</sup> . Los títulos dejan de estar disponibles de inmediato para el prestamista de los títulos.	Registrar los recursos en efectivo recibidos como un aumento de la moneda y depósitos en 1.A.1)b).  Deducir los títulos dados en prenda del rubro I.A.1)a).			Registrar el precio de mercado de los títulos dados en prenda en el rubro IV.1)d) como títulos prestados o sujetos a repos no incluidos en la sección I de la planilla.
2. Acuerdos de recompra (repos) — Títulos ofrecidos a la contraparte a cambio de recursos recibidos en efectivo. Sin embargo, los títulos siguen registrándose como activos de reserva.	Registrar los recursos en efectivo recibidos como un aumento de la moneda y depósitos en 1.A.1)b).  Dejar los títulos dados en prenda en el rubro I.A.1)a).	Declarar los préstamos por rembolsar relacionados con los repos como salidas en efectivo predeterminadas en el rubro II.3 de la planilla (salidas relacionadas con repos).		Registrar el precio de mercado de los títulos dados en prenda en el rubro IV.1)d) como títulos prestados o sujetos a repos no incluidos en la sección I de la planilla.
3. Reportos pasivos — Títulos recibidos de la contraparte por recursos proporcionados en efectivo a la contraparte, cuando el activo proveniente de un repo (préstamo por cobrar) es líquido y el nuevo propietario/tenedor puede disponer de inmediato de este activo.	Registrar el efectivo proporcionado como una disminución de la moneda y depósitos en el rubro I.A.1)b).  No agregar los títulos dados en prenda al rubro I.A.1)a).  Registrar un activo compuesto (préstamo por cobrar) en el rubro I.A.5).			Registrar el precio de mercado de los títulos dados en prenda en el rubro IV.1) d) como títulos prestados o sujetos a repos no incluidos en la sección I de la planilla.

<sup>1</sup> El precio de mercado de los títulos puede no coincidir con el efectivo intercambiado.

<sup>2</sup> Si se proporcionan títulos adicionales en virtud de un repo (tal vez debido a una demanda de cobertura suplementaria), el tratamiento de los títulos es igual al de la transacción inicial.

Planilla de datos sobre reservas				
Tipo de transacción	Sección I a)	Sección II b)	Sección III c)	Sección IV d)
<b>Títulos (continuación)</b>				
4. Reportos pasivos — Títulos recibidos de la contraparte por recursos proporcionados en efectivo a la contraparte, cuando el activo proveniente de un repo (préstamo por cobrar) NO es líquido y el nuevo propietario/tenedor NO puede disponer de inmediato de este activo.	Registrar el efectivo proporcionado como una disminución de la moneda y depósitos en el rubro I.A.1)b).  No agregar los títulos dados en prenda al rubro I.A.1)a).  No registrar un activo comprometido en virtud de un repo en el rubro I.A.5) si no se puede disponer del mismo inmediatamente.	Declarar los préstamos por cobrar relacionados con los reportos pasivos como entradas en efectivo predeterminadas en el rubro II.3 de la planilla (entradas relacionadas con reportos pasivos).		Registrar el precio de mercado de los títulos dados en prenda en el rubro IV.1)d) como títulos prestados o sujetos a repos no incluidos en la sección I de la planilla.
5. Repo precedido de un reporto pasivo.	Registrar las transacciones en dos pasos: Paso 1: Como se indica arriba en la casilla 3a) o 4a). Paso 2: Como se indica arriba en la casilla 2a).  En el paso 2, los títulos dados en prenda no se deducen del rubro I.A.1)a) cuando se entregan como garantía porque estos títulos no se incluyeron en las reservas oficiales cuando se recibieron en el paso 1.	Registrar las transacciones en dos pasos: Paso 1: Como se indica en la casilla 3b) o 4b). Paso 2: Como se indica en la casilla 2b).		Registrar las transacciones en dos pasos: Paso 1: Registrar el precio de mercado de los títulos dados en prenda en el rubro IV.1)d) como títulos adquiridos no incluidos en la sección I de la planilla. Paso 2: Registrar el precio de mercado de los títulos dados en prenda en IV.1)d) como títulos prestados o sujetos a repos no incluidos en la sección I de la planilla.
6. Venta de títulos recibidos precedida por un reporto pasivo.	Registrar las transacciones en dos pasos: Paso 1: Como se indica en la casilla 3a) o 4a). Paso 2: Agregar el efectivo recibido por la venta de títulos al rubro I.A.1)b), moneda y depósitos totales.	Registrar las transacciones en dos pasos: Paso 1: Como se indica en la casilla 3b) o 4b). Paso 2: Una salida en efectivo predeterminada en el rubro II.3 de la planilla (salidas relacionadas con repos) (véase el párrafo 87).		Registrar el precio de mercado de los títulos dados en prenda en el rubro IV.1)d) como títulos adquiridos pero no incluidos en la sección I de la planilla.

Planilla de datos sobre reservas				
Tipo de transacción	Sección I a)	Sección II b)	Sección III c)	Sección IV d)
<b>Títulos (continuación)</b>				
7. Títulos prestados contra efectivo recibido en calidad de prenda.	Registrar la transacción como un repo como se indica en la casilla 1a) o 2a), según corresponda.	Registrar el préstamo por reembolsar como se indica en la casilla 2b), según corresponda.		Registrar el precio de mercado de los títulos como se indica en la casilla 1d) o 2d), según corresponda.
8. Títulos adquiridos contra el efectivo pagado en el marco de un acuerdo de préstamo de títulos.	Registrar la transacción como un reperto pasivo como se indica en la casilla 3a) o 4a), según corresponda.	Registrar el préstamo por cobrar como se indica en la casilla 4b), según corresponda.		Registrar el precio de mercado de los títulos como se indica en la casilla 3d) o 4d), según corresponda.
9. Títulos prestados, títulos dados en prenda recibidos (sin pago de efectivo).	No deducir los títulos prestados del rubro I.A.1a) de la planilla. No agregar títulos dados en prenda al rubro I.A.1a) de la planilla.			Registrar el precio de mercado de los títulos prestados en el rubro IV.1d) como títulos prestados, incluidos en la sección I de la planilla.  Registrar el precio de mercado de los títulos dados en prenda en el rubro IV.1d) como títulos adquiridos pero no incluidos en la sección I de la planilla.
10. Títulos adquiridos contra títulos dados en prenda (sin pago de efectivo).	No agregar títulos adquiridos al rubro I.A.1a) de la planilla.  No deducir títulos dados en prenda del rubro I.A.1a) de la planilla.			Registrar el precio de mercado de los títulos adquiridos en el rubro IV.1d) como títulos adquiridos, no incluidos en la sección I de la planilla.  Registrar el precio de mercado de los títulos dados en prenda en el rubro IV.1d) como títulos prestados incluidos en la sección I de la planilla.
<b>Oro</b>				
11. Depósitos de oro (con o sin títulos dados en prenda).	Dejar el oro depositado en bancos de metales en el rubro I.A.4) de la planilla (registrar el valor de mercado). No deben registrarse los títulos dados en prenda como activos oficiales de reserva.			

## Planilla de datos sobre reservas

Tipo de transacción		Sección I a)	Sección II b)	Sección III c)	Sección IV d)
<b>Oro (continuación)</b>					
12.	Swaps de oro (tratar como repos o reportos pasivos, según el caso). Oro ofrecido a la contraparte a cambio de recursos recibidos en efectivo de la contraparte. Oro ofrecido: Dejar el oro en la sección I.	Registrar el efectivo recibido como un aumento de la moneda y depósitos en el rubro I.A.1)b). Registrar el efectivo ofrecido como una disminución de la moneda y depósitos en el rubro I.A.1)b).	Declarar los préstamos por reembolsar relacionados con los repos como flujos en efectivo predeterminados en el rubro II.3, según corresponda.		Registrar el precio de mercado del oro en el rubro IV.1)d) de la planilla, como se indica en la casilla 2d) o 4d), según corresponda. Indicar en las notas que el país adjunta a los datos que la transacción pertenece a un swap de oro.
	El oro recibido en el marco de un reporto pasivo del propietario original debería excluirse de la planilla del nuevo tenedor.	En ambos casos registrar un activo comprometido en virtud de un repo (préstamo por cobrar) en el rubro I.A.5).	O declarar los préstamos por cobrar relacionados con los repos como flujos en efectivo predeterminados en el rubro II.3, según corresponda.		
<b>Derivados financieros</b>					
13.	Saldo neto de contratos a término y de futuros, swaps, opciones y otros derivados financieros revalorados a precios de mercado.	El saldo neto de los derivados financieros de alta liquidez frente a no residentes, en manos de las autoridades monetarias, revalorados al precio de mercado y utilizados en la gestión de las reservas, y liquidados en moneda extranjera, debe declararse en el rubro I.A.5) de la planilla y los de las autoridades monetarias y el resto del gobierno central, frente a los residentes, en el rubro I.B.			El saldo neto de todos los derivados financieros frente a residentes y no residentes, revalorados al precio de mercado y liquidados en moneda extranjera debe declararse, por instrumentos, en el rubro IV.1)e) de la planilla <sup>3</sup> .

Planilla de datos sobre reservas			
Tipo de transacción	Sección I a)	Sección II b)	Sección III c)
<b>Derivados financieros (continuación)</b>			
14. Valor nominal/hipotético de los contratos de futuros y a término, y swaps que vencen dentro de un plazo de un año.		Registrar en el rubro II.2, en el desglose por vencimientos pertinente, los valores nominales de los flujos de moneda extranjera que deben cumplirse a la liquidación correspondiente a posiciones cortas y largas por separado. No obstante, en el caso de los contratos a término sin entrega, registrar el valor hipotético de los contratos liquidados en moneda extranjera correspondientes a posiciones cortas y largas, en el rubro II.2 y, al igual que el valor hipotético de los contratos de futuros liquidados en moneda extranjera, identificarlos por separado en las notas que el país adjunta a los datos.	Registrar el valor nominal/hipotético de los contratos denominados en moneda extranjera pero liquidados en moneda nacional correspondientes a posiciones cortas y largas, en el rubro IV.1b) de la planilla. Los contratos de futuros y a término sin entrega se registran al valor hipotético.

Planilla de datos sobre reservas				
Tipo de transacción	Sección I a)	Sección II b)	Sección III c)	Sección IV d)
<b>Derivados financieros (continuación)</b>				
15	Valor hipotético de los contratos de opciones que vencen dentro de un plazo de un año.		Registrar las posiciones cortas y largas, y las opciones adquiridas y vendidas, por separado, en el rubro III.5, en el desglose por vencimientos pertinente	
16	Valor nominal/residual de los contratos de derivados financieros con vencimientos residuales de más de un año.			Registrar el valor nominal/hipotético de estos contratos a término, swaps, futuros y opciones en el rubro IV.1f) de la planilla. Los contratos de futuros, a término sin entrega y de opciones se registran al valor hipotético.

<sup>3</sup>Debería abarcar aquellos utilizados por las autoridades monetarias y el gobierno central (excluidos los fondos de la seguridad social) y con cualquier fin (es decir, no solo los utilizados para la gestión de reservas).

## Pruebas de esfuerzo de las opciones con valor intrínseco positivo en los cinco escenarios señalados en la planilla de datos sobre reservas\*

**A4.1** De ser necesario, todas las opciones deben convertirse primero en opciones de venta (*put*) y de compra (*call*) en moneda extranjera. A tal efecto debe utilizarse el precio de ejercicio. A título de ejemplo, supongamos que el banco central vende una opción de compra conforme a la cual el comprador adquiere el derecho de comprar MN100 millones a un precio de ejercicio de  $MN90 = US\$1,00^1$  (en este ejemplo, el dólar es una moneda extranjera para el banco central que vende una opción de compra). Tal como se ha descrito, se trata de una opción de compra (*call*) sobre moneda nacional. Al convertirla en una opción sobre moneda extranjera, el derecho de adquirir MN100 millones a un precio de  $MN90 = US\$1,00$  equivale al derecho de vender US\$1,11 millones (100 millones/90) al mismo precio de ejercicio de  $MN90 = US\$1,00$ . En términos de la planilla, esto debe tratarse como una opción de venta (*put*) que las autoridades centrales vendieron con un valor hipotético de US\$1,11 millones. Análogamente, si el banco central adquiere una opción de venta (*put*) con un valor hipotético de MN200 millones y un precio de ejercicio de  $MN110 = US\$1,00$ , la operación se considerará como una opción de compra (*call*) adquirida, con un valor hipotético de US\$1,818 millones (200 millones/110).

**A4.2** Para agregar los valores hipotéticos, las opciones deben expresarse en una moneda común. A tal efecto, se recomienda utilizar una de las monedas en que

están denominados los datos de la planilla. Para convertir los valores hipotéticos a dólares de EE.UU., por ejemplo, deben utilizarse los tipos de cambio de mercado, no los precios de ejercicio. Supongamos que las autoridades centrales venden una opción *call* para comprar YJ1,00 millón con un precio de ejercicio de  $YJ1,4 = MN1,00$ . Si suponemos un tipo de cambio de  $YJ125 = US\$1,00$ , ello equivale a una opción *call* por US\$8.000 ( $YJ1.000.000 \times 1/125$ ). No se debe utilizar el precio de ejercicio cuando se cambia de una moneda a otra.

**A4.3** En resumen, al calcularse el valor hipotético de las opciones no debe utilizarse el tipo de cambio actual ni futuro de la moneda nacional. Cuando se convierten opciones vendidas por un determinado monto de moneda nacional recibido o entregado a cambio de divisas en opciones sobre moneda extranjera, se utiliza el precio de ejercicio. Cuando se convierten opciones vendidas sobre una moneda extranjera que no sea la moneda de declaración, se debe utilizar el tipo de cambio de mercado entre la moneda de declaración y la moneda extranjera estipulada en el contrato para convertir a la moneda de declaración el valor hipotético de las opciones vendidas<sup>2</sup>.

**A4.4** Una vez que se han convertido a la moneda de declaración todas las opciones de venta (*put*) y de compra (*call*) (por ejemplo, a dólares de EE.UU.), y se han determinado los vencimientos, la información pertinente debe declararse en la planilla.

**A4.5** En la sección de la planilla sobre las partidas informativas se presentan cinco escenarios cambiantes que se utilizan para cuantificar el impacto que

\* El presente apéndice fue preparado por Charles Thomas, de la Junta de Gobernadores de la Reserva Federal de Estados Unidos.

<sup>1</sup> En los ejemplos siguientes, MN significa moneda nacional y se adoptan como supuestos los siguientes tipos de cambio de mercado:  $MN100 = US\$1,00$ ;  $YJ125 = US\$1,00$  y  $US\$1,10 = EUR1,00$ ; de no disponerse fácilmente de tipos de cambio de mercado, deben indicarse en las notas de la planilla los tipos de cambio utilizados.

<sup>2</sup> En otras palabras, el valor hipotético en dólares de todas las opciones no depende del tipo de cambio de la moneda nacional.



tendrían las opciones sobre los recursos en moneda extranjera. En el presente apéndice se analizan los flujos de moneda extranjera que se producen en cada uno de estos escenarios.

**A4.6** En el primer escenario se supone que el tipo de cambio de la moneda nacional se mantiene constante con respecto a todas las demás monedas. En el segundo escenario se supone una depreciación inmediata de la moneda nacional del 5% con respecto a todas las demás monedas y que, a partir de ese momento, no se producen nuevas variaciones de los tipos de cambio. En el tercer escenario se supone una apreciación inmediata de la moneda nacional del 5% con respecto a todas las demás monedas y se supone que no se producen nuevas variaciones de los tipos de cambio. El cuarto y quinto escenarios son similares, pero se utiliza una depreciación y una apreciación del 10%.

**A4.7** Como se indica en el capítulo 4 de este documento, una opción de compra (*call*) sobre moneda extranjera otorga al tenedor el derecho de comprar moneda extranjera a un precio de ejercicio en moneda nacional predeterminado. Si el precio de ejercicio es inferior al precio de mercado, el tenedor de la opción de compra puede ejercer la opción y recibir (comprar) moneda extranjera a un precio de ejercicio inferior al precio de mercado. Por lo tanto, una opción de compra se ejercerá, y tiene valor intrínseco positivo, si el precio de mercado es superior al precio de ejercicio. Una opción de venta (*put*) sobre moneda extranjera otorga al tenedor el derecho de vender moneda extranjera a un precio de ejercicio en moneda nacional predeterminado. Si el precio de ejercicio es superior al precio de mercado, el tenedor de la opción de venta puede ejercer la opción y vender moneda extranjera a un precio de ejercicio superior al precio de mercado. Por lo tanto, una opción de venta se ejercerá, y tiene valor intrínseco positivo, si el precio de mercado es superior al precio de ejercicio.

**A4.8** Si el banco central adquiere una opción de compra (*call*) y luego la ejerce, se produce una entrada de moneda extranjera. Análogamente, si el banco central adquiere una opción de venta (*put*) y esta se ejerce, también se producirá una entrada de moneda extranjera. A efectos de esta planilla, las opciones de compra (*call*) adquiridas y las opciones de venta (*put*)

vendidas se consideran posiciones largas en moneda extranjera porque cuando se ejercen se produce una entrada de moneda extranjera. Por otra parte, si el banco central vende una opción de compra (*call*), y si compra una opción de venta (*put*), y estas opciones se ejercen, se producirá una salida de moneda extranjera. A efectos de esta planilla, las opciones de compra vendidas y las opciones de venta adquiridas se consideran posiciones cortas en moneda extranjera.

**A4.9** En los cuadros siguientes, se ha adoptado el supuesto de expresar el tipo de cambio como la razón entre la moneda nacional (MN) y una unidad de moneda extranjera (es decir, MN/US\$). En consecuencia, una apreciación de la moneda nacional significa que disminuye MN/\$; e inversamente cuando se produce una depreciación de la moneda nacional. En las partidas informativas 2), 3), 4) y 5) del cuadro A4.1, las variaciones de MN/\$ son, respectivamente +5% (depreciación), -5% (apreciación), +10% (depreciación) y -10% (apreciación). En dicho cuadro se indica el valor hipotético de las opciones que tendrán valor intrínseco positivo al tipo de cambio corriente, y en los cuatro escenarios señalados de apreciación y depreciación de la moneda nacional.

**A4.10** En estos cuadros, el signo (+) indica una entrada de moneda extranjera y el signo (-) una salida de moneda extranjera.

**A4.11** En el cuadro A4.1, los resultados indicados en las partidas informativas 1)a) posición corta (-300,-50, 0) y 1)b) posición larga (+200,+300,+300) utilizando los tipos de cambio corrientes corresponden a posiciones cortas y largas con un tipo de cambio de MN/US\$ = 100, y figuran en bastardilla en los cuadros A4.2-A4.4.

**A4.12** Los resultados del cuadro A4.1 indicados en las partidas informativas 2)a) (-1.200, -700, -400, -100) y 2)b) (+1.300, +400, +400, +500) corresponden a las cifras que aparecen en **negritas** en los cuadros A4.2-A4.4. La columna "total" del cuadro A corresponde a la suma de cada renglón.

**A4.13** En los gráficos A4.1-A4.5 se presentan los resultados del cuadro A correspondientes a posiciones largas y cortas para los tres períodos que componen el horizonte cronológico de un año.

**Cuadro A4.1 Resultados obtenidos al someter las opciones con valor intrínseco positivo a pruebas de esfuerzo utilizando supuestos específicos para las variaciones del tipo de cambio (valor nominal)**

	Desglose por vencimientos (vencimiento residual, cuando corresponda)			
	Total	Hasta 1 mes	Más de 1 mes y hasta 3 meses	Más de 3 meses y hasta 1 año
5. Posiciones agregadas cortas y largas con opciones sobre monedas extranjeras con respecto a la moneda nacional				
a) Posiciones cortas	-2850	-1000	-1250	-600
i) Opciones de venta ( <i>put</i> ) adquiridas	-1050	-300	-350	-400
ii) Opciones de compra ( <i>call</i> ) vendidas	-1800	-700	-900	-200
b) Posiciones largas	2500	1000	700	800
i) Opciones de compra ( <i>call</i> ) adquiridas	1800	800	400	600
ii) Opciones de venta ( <i>put</i> ) vendidas	700	200	300	200
Partidas informativas: Opciones con valor intrínseco positivo				
1) A los tipos de cambio corrientes				
a) Posición corta	-350	-300	-50	0
b) Posición larga	800	200	300	300
2) +5 % (depreciación del 5%)				
a) Posición corta	-1200	-700	-400	-100
b) Posición larga	1300	400	400	500
3) -5 % (apreciación del 5%)				
a) Posición corta	-650	-100	-350	-200
b) Posición larga	900	300	300	300
4) + 10 % (depreciación del 10%)				
a) Posición corta	-1800	-700	-900	-200
b) Posición larga	1800	800	300	700
5) -10 % (apreciación del 10%)				
a) Posición corta	-1050	-300	-350	-400
b) Posición larga	700	200	300	200
6) Otros (especificar)				
a) Posición corta				
b) Posición larga				

**Cuadro A4.2 Flujos de moneda extranjera resultantes de las posiciones en opciones con una posible fecha de ejercicio, a menos de un mes**

	Posiciones en opciones		Tipos de cambio (MN/US\$)							
	Precio de ejercicio (MN/US\$)	Volumen de la posición (millones de US\$)	90	95	100	102,5	105	107,5	110	112,5
			Flujos de monedas (millones de US\$)							
Posición corta		1000	-300	-100	<b>-300</b>	-300	<b>-700</b>	-700	-700	-700
Total de opciones de venta adquiridas		300	-300	-100	0	0	0	0	0	0
Opciones de venta adquiridas	93	200	-200	0	0	0	0	0	0	0
Opciones de venta adquiridas	97	100	-100	-100	0	0	0	0	0	0
Total de opciones de compra vendidas		700	0	0	-300	-300	-700	-700	-700	-700
Opciones de compra vendidas	98	300	0	0	-300	-300	-300	-300	-300	-300
Opciones de compra vendidas	104	400	0	0	0	0	-400	-400	-400	-400
Posición larga		1000	200	300	<b>200</b>	400	<b>400</b>	600	800	800
Total de opciones de compra adquiridas		800	0	100	100	300	300	600	800	800
Opciones de compra adquiridas	93	100	0	100	100	100	100	100	100	100
Opciones de compra adquiridas	102	200	0	0	0	200	200	200	200	200
Opciones de compra adquiridas	106	300	0	0	0	0	0	300	300	300
Opciones de compra adquiridas	109	200	0	0	0	0	0	0	200	200
Total de opciones de venta vendidas		200	200	200	100	100	100	0	0	0
Opciones de venta vendidas	96	100	100	100	0	0	0	0	0	0
Opciones de venta vendidas	106	100	100	100	100	100	100	0	0	0
Variación en el tipo de cambio			-10	-5	0	2,5	5	7,5	10	12,5

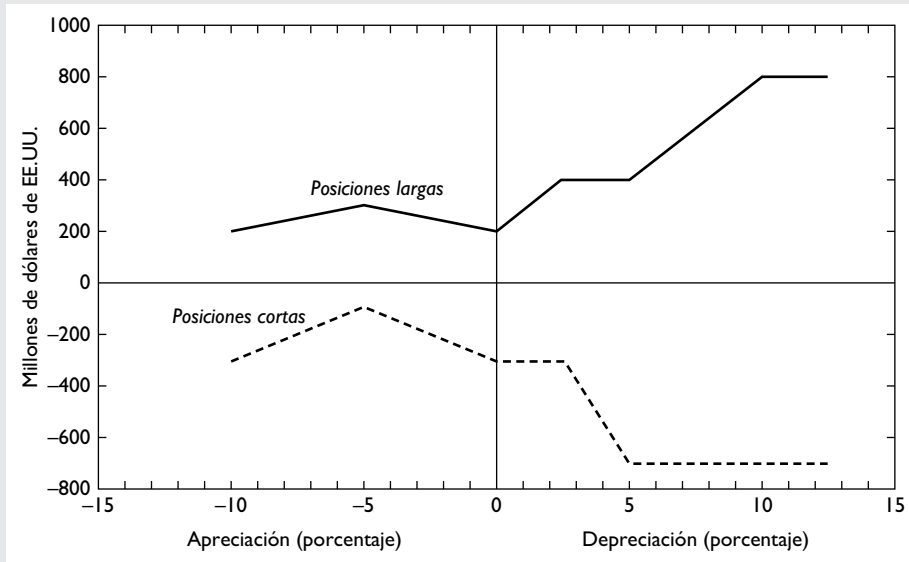
**Cuadro A4.3 Flujos de moneda extranjera resultantes de las posiciones en opciones con una posible fecha de ejercicio, de uno a tres meses**

	Posiciones en opciones		Tipos de cambio (MN/US\$)							
	Precio de ejercicio (MN/US\$)	Volumen de la posición (millones de US\$)	90	95	100	102,5	105	107,5	110	112,5
			Flujos de monedas (millones de US\$)							
Posición corta		1250	-350	-350	-50	-400	-400	-900	-900	-900
Total de opciones de venta adquiridas		350	-350	-350	-50	0	0	0	0	0
Opciones de venta adquiridas	96	300	-300	-300	0	0	0	0	0	0
Opciones de venta adquiridas	102	50	-50	-50	-50	0	0	0	0	0
Total de opciones de compra vendidas		900	0	0	0	-400	-400	-900	-900	-900
Opciones de compra vendidas	101	400	0	0	0	-400	-400	-400	-400	-400
Opciones de compra vendidas	105	500	0	0	0	0	0	-500	-500	-500
Posición larga		700	300	300	300	300	400	300	300	400
Total de opciones de compra adquiridas		400	0	0	100	100	200	300	300	400
Opciones de compra adquiridas	97	100	0	0	100	100	100	100	100	100
Opciones de compra adquiridas	103	100	0	0	0	0	100	100	100	100
Opciones de compra adquiridas	106	100	0	0	0	0	0	100	100	100
Opciones de compra adquiridas	111	100	0	0	0	0	0	0	0	100
Total de opciones de venta vendidas		300	300	300	200	200	200	0	0	0
Opciones de venta vendidas	96	100	100	100	0	0	0	0	0	0
Opciones de venta vendidas	106	200	200	200	200	200	200	0	0	0
Variación en el tipo de cambio			-10	-5	0	2,5	5	7,5	10	12,5

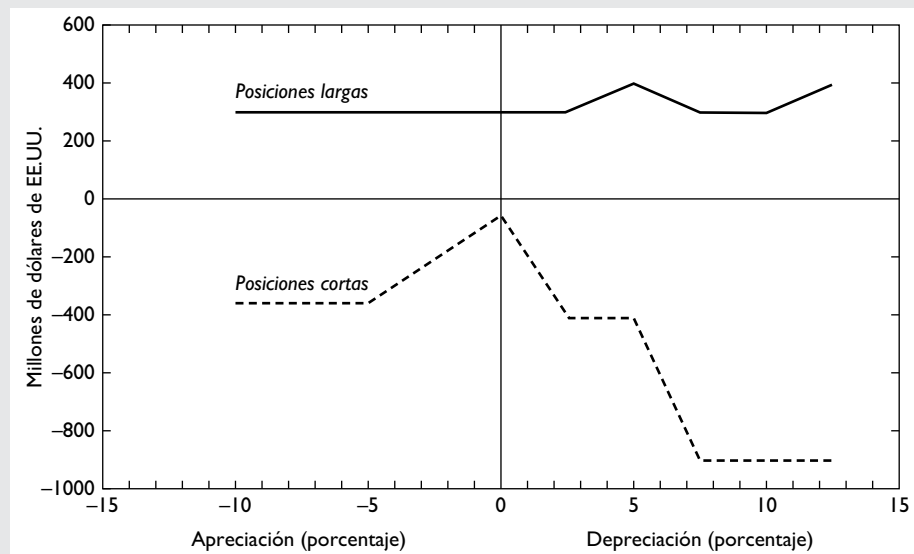
**Cuadro A4.4 Flujos de moneda extranjera resultantes de las posiciones en opciones con una posible fecha de ejercicio, a menos de un mes**

	Posiciones en opciones		Tipos de cambio (MN/US\$)							
	Precio de ejercicio (MN/US\$)	Volumen de la posición (millones de US\$)	90	95	100	102,5	105	107,5	110	112,5
			Flujos de monedas (millones de US\$)							
Posición corta		600	-400	-200	0	-100	-100	-200	-200	-200
Total de opciones de venta adquiridas		400	-400	-200	0	0	0	0	0	0
Opciones de venta adquiridas	93	200	-200	0	0	0	0	0	0	0
Opciones de venta adquiridas	97	200	-200	-200	0	0	0	0	0	0
Total de opciones de compra vendidas		200	0	0	0	-100	-100	-200	-200	-200
Opciones de compra vendidas	102	100	0	0	0	-100	-100	-100	-100	-100
Opciones de compra vendidas	106	100	0	0	0	0	0	-100	-100	-100
Posición larga		800	200	300	300	300	500	500	700	600
Total de opciones de compra adquiridas		600	0	100	100	200	400	400	600	600
Opciones de compra adquiridas	93	100	0	100	100	100	100	100	100	100
Opciones de compra adquiridas	102	100	0	0	0	100	100	100	100	100
Opciones de compra adquiridas	104	200	0	0	0	0	200	200	200	200
Opciones de compra adquiridas	109	200	0	0	0	0	0	0	200	200
Total de opciones de venta vendidas		200	200	200	200	100	100	100	100	0
Opciones de venta vendidas	101	100	100	100	100	0	0	0	0	0
Opciones de venta vendidas	111	100	100	100	100	100	100	100	100	0
Variación en el tipo de cambio			-10	-5	0	2,5	5	7,5	10	12,5

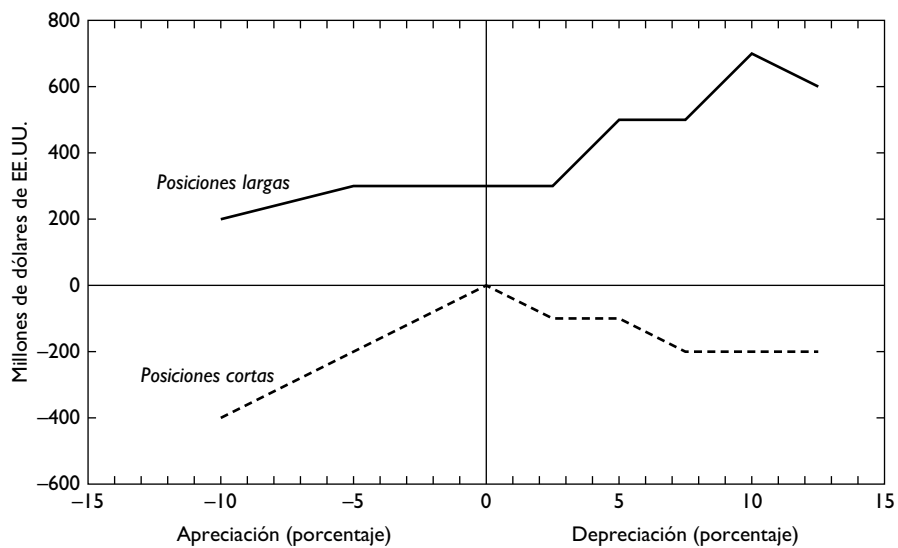
**Gráfico A4.1 Flujos en moneda extranjera derivados de posiciones en opciones (hasta un mes)**



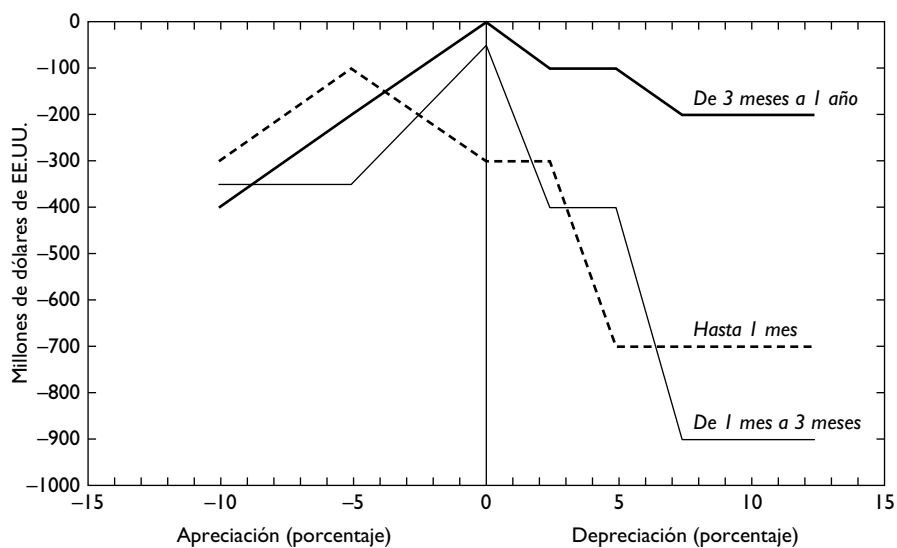
**Gráfico A4.2 Flujos en moneda extranjera derivados de posiciones en opciones (de 1 a 3 meses)**



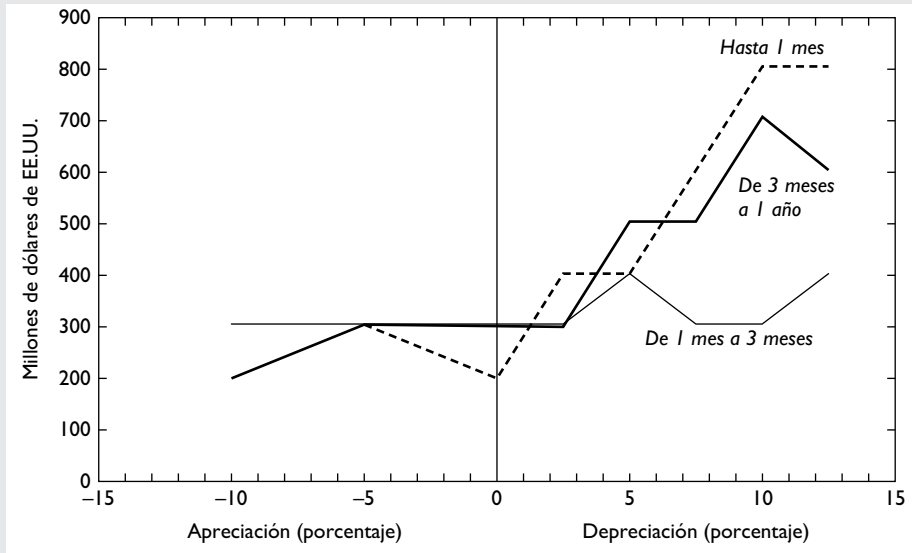
**Gráfico A4.3 Flujos en moneda extranjera derivados de posiciones en opciones (de 3 meses a un año)**



**Gráfico A4.4 Flujos en moneda extranjera derivados de posiciones en opciones cortas**



**Gráfico A4.5 Flujos en moneda extranjera derivados de posiciones en opciones largas**





## Declaración de datos al FMI para su publicación en el sitio del FMI en Internet

**A5.1** En marzo de 2000, el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó la creación de una base de datos común para la recopilación de los datos contenidos en la planilla divulgados por los países suscritos a las NEDD, y la publicación de estos datos en el sitio del FMI en Internet. El sitio de la “Planilla de declaración de datos sobre las reservas internacionales y la liquidez en moneda extranjera” funciona desde octubre de 2000 y puede consultarse en <http://www.imf.org/external/np/sta/ir/IRProcessWeb/index.aspx>.

**A5.2** La declaración de datos sobre reservas al FMI es voluntaria. Los países suscritos a las NEDD proporcionan datos al FMI poco después de divulgarlos en sus medios nacionales. Por ejemplo, los países declaran datos mensuales en el plazo de un mes a partir de la fecha de referencia. También se alienta a los países que no se han acogido a las NEDD a declarar los datos contenidos en la planilla sobre reservas para su publicación en este sitio.

**A5.3** Los datos se presentan en un formato y una moneda uniformes, lo que mejora la posibilidad de comparar los datos contenidos en las planillas de diferentes países, facilita el acceso de los participantes del mercado y otros usuarios y fomenta una mayor transparencia. Véase el formato común desarrollado por el FMI en el apéndice 2 de este documento. La moneda común es el dólar de EE.UU. La periodicidad de los datos es generalmente mensual, y en el caso de algunos países, semanal.

**A5.4** Además de los datos corrientes, la base de datos de la planilla sobre reservas presenta datos en forma de series temporales (datos históricos) desglosados por países sobre los activos oficiales de reserva, otros activos en moneda extranjera de las autoridades monetarias y el gobierno central, y los drenajes netos

contingentes y predeterminados de activos en moneda extranjera. Para facilitar la consulta, impresión y descarga de la información, los datos están disponibles en formato html (hypertext markup language), en forma de archivos pdf (portable document format) y csv (comma-separated values). El sitio en Internet se actualiza de manera continua, es decir, los datos se divulgan a medida que se declaran al FMI tras verificar la coherencia de los datos.

**A5.5** Para facilitar el procesamiento de los datos que se publicarán en el sitio del FMI en Internet, la institución solicita que los países transmitan sus datos en formularios específicos de declaración y observen ciertas convenciones contables. En las siguientes notas se ofrecen algunas directrices para la declaración de los datos.

- 1) Los formularios de declaración pueden solicitarse enviando un mensaje electrónico a [RESERVESTEMPLATE@IMF.ORG](mailto:RESERVESTEMPLATE@IMF.ORG).
- 2) Se recomienda que los países presenten sus datos por correo electrónico a [RESERVESTEMPLATE@IMF.ORG](mailto:RESERVESTEMPLATE@IMF.ORG).
- 3) Los datos se declararán en forma de hoja de cálculo o en formato SDMX. El formulario R1.xls se utiliza para declarar datos consolidados correspondientes a las autoridades monetarias y el gobierno central. El formulario R1a.xls se utiliza en los casos en que por motivos legales o institucionales los países presentan datos por separado para las autoridades monetarias y el gobierno central. La estructura de las planillas de declaración de datos está protegida y no puede ser modificada por los países declarantes.

- 4) Con respecto a los datos presentados en formularios de declaración en Excel, deben utilizarse los menús contextuales para elegir el país, el mes y el año correspondientes a los datos, y la moneda y escala en que se declaran los datos. Elija el día del mes “Day of the Month” únicamente si presenta datos semanales.
- 5) Las revisiones de los datos se reflejan tanto en los datos corrientes como en las series temporales históricas. Se recomienda encarecidamente a las entidades declarantes que no solo actualicen la planilla corriente, sino que también envíen las series temporales revisadas. Los datos sobre las series temporales pueden consultarse en <http://www.imf.org/external/np/sta/ir/IRProcessWeb/topic.aspx> (rubros seleccionados para todos los países que declaran datos en la planilla sobre reservas) y en <http://www.imf.org/external/np/sta/ir/IRProcessWeb/colist.aspx> (todos los rubros de la planilla de datos sobre reservas en forma de series temporales de un país; haga clic en el nombre de un país, y luego haga clic en “Time Series Data”).
- 6) Para indicar un valor cero o cercano a cero en un rubro, debe utilizarse la cifra “0”. Cuando los rubros no sean aplicables, las casillas deben dejarse en blanco.
- 7) Las entradas de moneda extranjera deben declararse como montos positivos. Las salidas de moneda extranjera deben declararse como montos negativos, utilizando el signo negativo (-).
- 8) Se insta a los países a proporcionar información adicional, como las particularidades de sus regímenes cambiarios (por ejemplo, el funcionamiento de una caja de conversión o la aplicación de una dolarización), las principales fuentes de financiamiento de los activos de reserva indicados en la sección I.A. de la planilla, el tratamiento contable de ciertas transacciones financieras, información sobre los acuerdos de activos mancomunados y el tratamiento específico de las transacciones financieras de un país. La información debe proporcionarse en forma de texto, con la extensión “txt” en el nombre del archivo y el título “notas del país” (“Country Notes”). Las notas del país deben enviarse junto con los datos (véase también el párrafo 42 de este documento). En la “prueba de esfuerzo” incluida en la planilla de datos sobre reservas, la información sobre las opciones con valor intrínseco también puede declararse en forma de gráfico.
- 9) El rubro IV.2), Composición de las reservas por grupos de monedas, debería divulgarse por lo menos una vez al año. Además, en los montos declarados debería expresarse el valor (y no el porcentaje) de los activos de reserva que se mantienen en las monedas integrantes de la cesta del DEG y el de los activos de reserva que se mantienen en monedas no integrantes de la cesta del DEG. A tal efecto, debería considerarse la denominación del oro monetario, los DEG y la posición de reserva en el Fondo en las monedas integrantes de la cesta del DEG. El valor total de los activos de reserva que se mantienen en monedas integrantes o no de la cesta del DEG y que se indica en el rubro IV.2 de la planilla de datos debe ser equivalente al monto indicado en el rubro I.A de la planilla. Los países que deseen divulgar la composición por monedas pueden hacerlo proporcionando esta información en las notas del país, como se indica en la nota 8 arriba.
- 10) Para mejorar la transparencia de los datos, en el párrafo 84 (véase el capítulo 2 del presente documento) se solicita que se divulgue el tratamiento contable adoptado por los países para declarar los acuerdos de recompra, los préstamos de títulos y las transacciones conexas. Se incluirá información detallada sobre el tratamiento contable en las notas que el país adjuntará a los datos. Además, para asegurar la coherencia de los datos de cada país e incrementar la utilidad analítica de la información, el rubro IV.1)d) (“Títulos prestados y en repos”) debe declararse con las siguientes convenciones: utilizar un signo menos (“-”) para los títulos “prestados o comprometidos en repos e incluidos en la sección I” y “prestados o comprometidos en repos pero no incluidos en la sección I” y un signo más (“+”) para los “obtenidos en préstamo o comprados

e incluidos en la sección I” y los “obtenidos en préstamo o comprados pero no incluidos en la sección I”.

- 11) Como se explicó en el párrafo 255 (véase el capítulo 5 de este documento), los swaps de oro deben recibir el mismo tratamiento que

los repos. El oro objeto de un swap debe incluirse, cuando corresponda, con los títulos prestados o comprometidos en el marco de un repo en el rubro IV.1)d). Los swaps de oro deberán declararse en las notas que el país adjunte a los datos.

## 6

## Activos de reservas y uniones monetarias

**A6.1** Este apéndice tiene por objeto presentar directrices metodológicas adicionales sobre los activos de reserva cuando una economía es miembro de una unión monetaria (UM). Se basa principalmente en el apéndice 3 del *MBP6*, “Acuerdos regionales: Uniones monetarias, uniones económicas y otros estados regionales”.

**A6.2** El creciente número de economías que son miembros de una UM, y, especialmente la creación del euro en el contexto más amplio de la Unión Europea, han generado un mayor interés por las cuestiones relacionadas con los activos de reserva de los miembros de una UM. En particular, se ha planteado en qué medida difiere el asesoramiento metodológico para las economías que son residentes y las que no son residentes de una UM a la hora de determinar qué es una moneda nacional o extranjera, qué activos frente a no residentes pueden considerarse activos de reserva y cuáles son los pasivos relacionados con las reservas. En este apéndice se ofrecen directrices acerca de estos y otros temas conexos.

### ¿Qué es una moneda nacional o una moneda extranjera?

**A6.3** Desde el punto de vista de las autoridades nacionales de una UM, la moneda emitida por una UM tiene algunas características de una moneda extranjera porque las autoridades nacionales no tienen el mismo grado de autonomía monetaria que la economía que emite su propia moneda. No obstante, para los países miembros de una UM, la moneda emitida por una UM es la moneda nacional de la UM. Se la debe considerar siempre como una moneda nacional desde el punto de vista de cada economía miembro, aun si la emite una institución no residente (por ejemplo, otro banco central nacional de la unión monetaria (BCNUM) o el banco central de la unión monetaria (BCUM))” (*MBP6*, párrafo A3.16).

**A6.4** Los activos de reserva deben ser activos en moneda extranjera (*MBP6*, párrafo 6.64). Los activos denominados en moneda nacional no son activos de reserva. Según el *MBP6*, párrafo 3.95: “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. Todas las demás monedas son monedas extranjeras”.

**A6.5** Una de las consecuencias de lo anterior es que en una unión monetaria, desde el punto de vista nacional, las tenencias de moneda nacional pueden ser activos frente a no residentes, pero no pueden ser activos de reserva<sup>1</sup>.

### ¿Qué activos frente a no residentes se consideran activos de reserva?

**A6.6** Los activos de reserva, salvo los lingotes de oro, deben corresponder a derechos sobre activos de no residentes (*MBP6*, párrafo 6.65). Según el párrafo A3.29 del *MBP6*, “los activos de reserva que figuran en la balanza de pagos y la PII de la unión monetaria deben incluir únicamente los activos que a) repre-

<sup>1</sup>Para fines operativos, en algunos casos el FMI puede proporcionar a una economía miembro de una UM asistencia financiera para atender necesidades de balanza de pagos en el marco de un programa respaldado por el FMI que dé lugar a un aumento de las tenencias de la economía miembro de su moneda nacional. Por ejemplo, desde la perspectiva jurídica del FMI, los euros adquiridos por las economías miembros de la zona del euro tienen una doble naturaleza: el euro tiene características de moneda nacional y extranjera para las economías miembros de la zona del euro. De hecho, las ventas de euros del FMI a una economía miembro de la zona del euro girados contra la cuenta de otra economía miembro en el FMI se consideran, con fines operativos, como una venta de la moneda de otra economía miembro, de conformidad con el Convenio Constitutivo (Artículo V, Sección 2(a)), dado que los euros mantenidos por las economías miembros de la zona del euro pueden ser derechos frente a no residentes.

sentan derechos frente a no residentes de la unión y b) cumplen con los criterios enumerados en el capítulo 6. Además, la definición de activos de reserva a nivel de la unión monetaria y de la economía miembro debe ser la misma; en otras palabras, en los datos nacionales los activos de reserva deben abarcar únicamente los que se clasifican como tales a nivel de la unión<sup>2</sup>. Este enfoque con respecto al tratamiento de los activos de reserva refleja que las decisiones de política en relación con la moneda de una UM se toman a nivel de la UM y no a nivel nacional. Este enfoque es coherente con la práctica actual de las uniones monetarias.

**A6.7** Esto significa que los activos de reserva de una economía miembro de una UM deben cumplir todos los criterios con respecto a los activos de reserva que debe cumplir una economía que no es miembro de una UM, y —salvo el oro en lingotes— y un criterio adicional de que solo los derechos de un miembro de una UM frente a no miembros de una UM pueden cumplir los criterios con respecto al tratamiento de los activos de reserva. Los derechos en moneda extranjera que cumplen todos los criterios con respecto a los activos de reserva pero son derechos frente a residentes de una UM deberán incluirse en la Sección I.B. (otros activos en moneda extranjera, en el instrumento financiero correspondiente) de la planilla de datos sobre reservas.

### Tratamiento de los organismos nacionales en una UM

**A6.8** El tratamiento estadístico de los organismos nacionales en una UM tiene implicaciones para la recopilación de la planilla a nivel del país miembro y de la unión. El MBP6 identifica dos tipos de UM: “centralizadas” y “descentralizadas”.

**A6.9** En el modelo centralizado, el BCUM es propiedad de las economías miembros, la moneda común la emite el BCUM y las operaciones de banco central en cada economía las lleva a cabo una autoridad nacional (residente). Normalmente, el banco central de la UM mantiene una oficina nacional en

cada país miembro que actúa como banco central de la economía en cuestión y estadísticamente debe clasificarse como una unidad institucional ubicada en esa economía y separada de la sede del banco central de la UM. (En las raras excepciones en que esto no suceda, se crea una unidad institucional (oficina nacional) para fines estadísticos que registra las transacciones y posiciones del banco central con los residentes de la economía nacional). Al registrar los activos de reserva a nivel nacional, los activos que el BCUM mantiene en nombre de las economías miembros (como el oro, la posición de reserva ante el FMI y los DEG, y en términos más generales, los activos externos que cumplen los criterios con respecto al tratamiento de los activos de reserva) que estén asignados a una economía miembro en las cuentas del BCUM, deben aparecer en la planilla de datos sobre reservas de la economía miembro. Este modelo es el que se observa en África y el Caribe.

**A6.10.** En el modelo descentralizado, la UM abarca un BCUM y los BCNUM de las economías miembros. El BCUM es propiedad de los BCNUM. (Por lo tanto, en este modelo, el BCUM es propiedad de los BCNUM, mientras que en el modelo centralizado, la autoridad monetaria en cada economía miembro es propiedad del BCUM). En el modelo descentralizado, en cada economía, las actividades monetarias con los residentes de la unión las llevan a cabo los bancos centrales nacionales con sus propios activos y pasivos. Cuando los activos de reserva se encuentran en manos de los BCNUM (es decir, están registrados en sus balances), la configuración institucional en algunos casos puede limitar el control efectivo que tienen estos bancos sobre estos activos. Por ejemplo, hay casos en los cuales los BCNUM pueden efectuar transacciones únicamente con parte de los activos de reserva si cuentan con el acuerdo del BCUM. Siempre que no haya un traspaso de la propiedad al BCUM y que este pueda movilizar los activos externos que son propiedad de los bancos centrales nacionales para atender necesidades de la balanza de pagos —es decir, que sean activos de reserva de la UM—, los BCNUM deben clasificarlos como activos de reserva en la planilla de datos sobre reservas nacional, aun si no ejercen pleno control de su uso debido a restricciones operacionales a nivel de la unión. Este

<sup>2</sup>Cuando se menciona el capítulo 6 en este párrafo se hace referencia a dicho capítulo del MBP6. Véase información adicional en el apéndice 7, “Preguntas frecuentes sobre las características de los activos de reserva”, de este documento.

modelo “descentralizado” es el que creó la zona del euro en la década de 1990.

### ¿Qué son los pasivos relacionados con las reservas?

**A6.11** En el párrafo A3.30 del *MBP6* se indica: “Del mismo modo, los pasivos clasificados como pasivos vinculados a las reservas en los datos nacionales deben abarcar únicamente los que se clasifican como tales a nivel de la unión monetaria”. Esto significa que, como en el tratamiento de los activos de reserva (que incluye determinados derechos frente a no residentes de la UM y excluye todos los derechos frente a residentes de la UM), los pasivos relacionados con las reservas deben

incluir determinados pasivos frente a no residentes de la UM y excluir todos los pasivos frente a residentes de la UM.

**A6.12** No obstante, los drenajes netos predeterminados y contingentes a corto plazo de activos en moneda extranjera (declarados en la sección II y III de la planilla de datos sobre reservas) deben incluir las obligaciones en moneda extranjera a corto plazo de las autoridades monetarias frente a todas las contrapartes, incluidas las otras economías de la UM, frente a economías fuera de la UM y a residentes de la misma economía. Este tratamiento es coherente con el utilizado en el caso de las economías que no pertenecen a una UM (véanse los párrafos 141 y 180 de estas *Directrices*).



## APÉNDICE

# 7

## Preguntas frecuentes sobre las características de los activos de reserva

**A7.1** Este apéndice presenta respuestas a preguntas frecuentes para ayudar a los países a identificar activos de reserva conforme a normas internacionales y de acuerdo con las recomendaciones del *MBP6*.

**A7.2** Según el *MBP6*, párrafo 6.64, los activos de reserva se definen como activos externos que están disponibles de inmediato y bajo el control de las autoridades monetarias para satisfacer necesidades de financiamiento de la balanza de pagos, para intervenir en los mercados cambiarios a fin de influir sobre el tipo de cambio y para otros fines conexos (como el mantenimiento de la confianza en la moneda y la economía y servir como base para el endeudamiento externo)<sup>1</sup>.

**A7.3** Para clasificarse como activo de reserva, un activo debe:

- Ser un derecho sobre activos de no residentes u oro en lingotes de pureza significativa (*MBP6*, párrafos 6.65 y 6.78).
- Ser propiedad de las autoridades monetarias o encontrarse bajo su control directo y efectivo (*MBP6*, párrafo 6.67).
- Estar disponible de inmediato en la forma más incondicional (es decir, ser líquidos) (*MBP6*, párrafo 6.69).
- Estar denominado y ser liquidado en monedas extranjeras convertibles que puedan utilizarse libremente para la liquidación de transacciones internacionales (*MBP6*, párrafo 6.72).
- Ser de alta calidad (en general) (*MBP6*, párrafo 6.70).

<sup>1</sup>No existen diferencias significativas en la definición de activos de reserva entre la quinta y la sexta edición del *Manual de Balanza de Pagos*.

**A7.4** Algunos elementos de la definición de activos de reserva pueden aplicarse objetivamente, y otros necesitan criterios fundamentados. Por ejemplo, por lo general es posible determinar objetivamente si el derecho a un activo es sobre un no residente. Pero determinar si ese activo es suficientemente líquido como para ser clasificado como activo de reserva es en parte algo subjetivo.

**A7.5** Las siguientes respuestas pretenden orientar mejor en cuanto a esas características, sobre todo las que requieren criterios propios.

**Pregunta 1: Un activo de reserva debe ser un derecho sobre un activo de un no residente o bien oro en lingotes de suficiente pureza. ¿Hay circunstancias en las cuales los derechos de bancos residentes sobre activos denominados en moneda extranjera pueden considerarse activos de reserva?**

**A7.6** De acuerdo con el concepto de residencia, salvo los lingotes de oro, los activos de reserva deben corresponder a derechos sobre activos de no residentes (*MBP6*, párrafo 6.65)<sup>2</sup>. Los activos en moneda extranjera de las autoridades sobre residentes, incluidos los derechos frente a bancos residentes, no constituyen activos de reserva.

**A7.7** Sin embargo, en algunos casos puede haber unidades institucionales que no sean las autoridades monetarias (como bancos nacionales) que posean derechos jurídicos sobre activos externos en moneda extranjera exentos de gravámenes, y esos activos externos pueden considerarse activos de reserva en las siguientes condiciones:

- La entidad residente puede efectuar transacciones con esos derechos con no residentes solo bajo

<sup>2</sup>El oro en lingotes es un activo pero no un derecho, ya que ninguna otra entidad tiene un pasivo correspondiente.

las condiciones determinadas por las autoridades monetarias o únicamente con su consentimiento expreso.

- Las autoridades tienen acceso inmediato a estos derechos sobre activos de no residentes para satisfacer necesidades de financiamiento de la balanza de pagos y otros fines relacionados.
- Existe una ley previa o algún tipo de disposición contractual con fuerza de ley vigente que corrobore expresamente la función de agente de la entidad residente.

**A7.8** En esas circunstancias, lo que se incluye en los activos de reserva no es el derecho de las autoridades sobre un activo del banco residente, sino el derecho del banco residente sobre un activo de un no residente, dado que este último se encuentra bajo el control directo y efectivo de las autoridades monetarias.

**A7.9** En la planilla de datos sobre reservas, los activos líquidos en moneda extranjera frente a residentes que no cumplen los criterios para ser clasificados como activos de reserva deben incluirse en la sección I.B, “Otros activos en moneda extranjera (especificar).”

**Pregunta 2: Un activo de reserva debe estar disponible de inmediato para satisfacer necesidades de financiamiento de la balanza de pagos. Algunos tipos de acuerdo con el FMI, como la Línea de Crédito Flexible (LCF) y la Línea de Precaución y Liquidez (LPL), están disponibles de inmediato para satisfacer necesidades de financiamiento de la balanza de pagos. ¿Son activos de reserva?**

**A7.10** Según el párrafo 6.65 del *MBP6*, los activos de reserva deben ser activos en moneda extranjera que realmente existen. Los activos contingentes o potenciales, como las líneas de crédito no activadas, no son activos y, por lo tanto, tampoco son activos de reserva. Las líneas de crédito incondicionales no utilizadas deben registrarse en la sección III de la planilla de datos sobre reservas. Como lo describen las *Directrices* (párrafo 216), en general, los mecanismos financieros del FMI son líneas de crédito condicionales y, como tales, no deben incluirse en la sección III de la planilla.

**A7.11** La LCF tiene condiciones de acceso que incluyen ciertos criterios de habilitación que el país debe reunir para que se apruebe la línea. En los acuerdos de LCF de un año de duración, una vez cumplidos los criterios de habilitación el miembro puede retirar

fondos durante todo ese año. Sin embargo, en los acuerdos de LCF de dos años, el acceso ininterrumpido a los recursos durante el segundo año también está sujeto a la realización de un examen. A la luz de lo precedente, los montos no retirados de un acuerdo de LCF de un año deben incluirse en la sección III desde la aprobación hasta el vencimiento del acuerdo de LCF, y si la LCF es de dos años, deben incluirse en la sección III desde la aprobación hasta la fecha programada para el examen.

**A7.12** Los acuerdos de LPL tienen una secuencia y una condicionalidad diferentes según su duración y las circunstancias del miembro. No obstante, todos los acuerdos de LPL de seis meses de duración son parecidos a las LCF de un año en el sentido de que el acceso a los recursos está sujeto a criterios que deben cumplirse antes de la aprobación y, una vez cumplidos los criterios, el miembro puede retirar fondos durante los seis meses de duración del acuerdo, sin que medie ninguna otra condición una vez concedida la aprobación. Por lo tanto, los montos no girados de una LPL de seis meses deben incluirse en la sección III desde la aprobación hasta el vencimiento.

**Pregunta 3: Según la definición, la posición de reserva en el FMI incluye “. . . toda deuda del FMI (en virtud de un acuerdo de préstamo) en la Cuenta de Recursos Generales que esté a disposición inmediata del país miembro . . .” (MBP6, párrafo 6.85). ¿Qué tratamiento se aplica cuando el derecho frente al FMI le corresponde a unidades institucionales o a partes de los miembros (como el banco central o el ministerio de Hacienda), y no al país miembro propiamente dicho?**

**A7.13** En algunas circunstancias, una unidad institucional o una parte de un país miembro puede suministrar financiamiento a la CRG del FMI a través de acuerdos de préstamos bilaterales, pagarés o participación en acuerdos de préstamo como los AGP o los NAP. En estas circunstancias, el derecho que tiene frente al FMI la unidad institucional o la parte del miembro y que resulta de giros realizados a través de estos instrumentos debe incluirse en la posición de reserva en el FMI, a condición de que esté a disposición inmediata del miembro en el momento en que el miembro declare tener una necesidad de balanza de pagos.

**Pregunta 4: Los activos de reserva deben estar disponibles de inmediato para atender una necesidad**



**de financiamiento de la balanza de pagos. ¿Podría aclarar qué significa esta aseveración? Por ejemplo, si se puede vender el derecho sobre un activo externo a cambio de un activo de reserva y la liquidación de la operación ocurre en cuestión de semanas, ¿es ese activo suficientemente líquido como para ser considerado activo de reserva?**

**A7.14** El FMI no fija un plazo firme para cumplir con el requisito de que el activo de reserva sea “disponible de inmediato”, y desde hace muchos años recibe consultas de los miembros sobre determinados derechos externos (es decir, derechos sobre activos de no residentes) que mantienen. La respuesta del FMI es que si un derecho externo puede convertirse en una moneda que funciona como activo de reserva para atender una necesidad de la balanza de pagos únicamente en un plazo de varias semanas, esa conversión no ocurre con suficiente rapidez para clasificar ese derecho externo como activo de reserva, dada la velocidad con que puede surgir una crisis de la balanza de pagos. El FMI también ha puntualizado que, a condición de que haya reservas accesibles con muy poca antelación en los momentos en que más se las necesita, el derecho externo que puede convertirse en una moneda que funciona como activo de reserva para atender una necesidad de la balanza de pagos en cuestión de días podría cumplir el requisito de disposición inmediata<sup>3</sup>.

**Pregunta 5: De vez en cuando nos encontramos con los términos monedas utilizables, monedas de libre uso y monedas convertibles. ¿Podría aclarar cómo se las define? En particular, ¿lleva el FMI listas de cada una?**

**A7.15** Actualmente, el FMI no lleva una lista de monedas convertibles. En 1978, entró en vigencia la segunda enmienda del Convenio Constitutivo y el concepto de “monedas convertibles” fue reemplazado por el de “moneda de libre uso”, que se define en el Convenio Constitutivo.

**A7.16** En cuanto a la definición de moneda de libre uso, el Artículo XXX del Convenio Constitutivo del FMI estipula en el párrafo f) que “Por moneda de libre uso se entiende la de un país miembro que, a juicio del Fondo, i) se utilice ampliamente, de hecho, para rea-

lizar pagos por transacciones internacionales, y ii) se negocie extensamente en los principales mercados de divisas”. En la actualidad, son monedas “de libre uso” las clasificadas como tales en la decisión No. 11857-(98/130) del Directorio Ejecutivo de fecha 17 de diciembre de 1998, en la cual se estipula que según el Artículo XXX f), tras consulta con los miembros en cuestión, el FMI determina que desde el 1 de enero de 1999 y hasta nuevo aviso, el euro, el yen japonés, la libra esterlina y el dólar de EE.UU. son monedas de libre uso.

**A7.17** Además, para los efectos de las operaciones con la CRG del FMI, una moneda utilizable es la moneda de un miembro empleada en el plan de transacciones financieras (PTF) del FMI. La inclusión de una moneda en el PTF está basada en determinaciones en torno a las posiciones externas de los miembros, y las monedas que se incluye no son solamente las que cumplen el criterio de “moneda de libre uso” del Artículo XXX del Convenio Constitutivo del FMI. La lista actualizada puede consultarse en [http://www.imf.org/cgi-shl/create\\_x.pl?ftp](http://www.imf.org/cgi-shl/create_x.pl?ftp). Obsérvese que se trata de una lista de divisas “utilizables”, en tanto que los activos de reserva deben estar denominados y deben liquidarse en una divisa “de libre uso”.

**A7.18** En lo que se refiere al registro de los activos de reserva, el *MBP6* estipula que los activos de reserva “deben estar denominados y ser liquidados en monedas extranjeras convertibles, es decir monedas de libre uso que pueden utilizarse para la liquidación de transacciones internacionales” (*MBP6*, párrafo 6.72). Estas monedas podrían ser más que las que cumplen el criterio de “moneda de libre uso” del Artículo XXX f) del Convenio Constitutivo del FMI. Los países tienen la obligación de divulgar al menos una vez al año la composición de las reservas por grupos de monedas (rubro IV.2)a) de la planilla de datos sobre reservas). Una mayoría abrumadora (mucho más de 95% a la fecha) de los activos de reserva declarados en la planilla de datos sobre reservas está denominada en las monedas de libre uso que especifica el Artículo XXX f) (es decir, las monedas que integran la cesta de DEG).

**Pregunta 6: Los activos de reserva deben ser de alta calidad. ¿Podría explicar qué significa “de alta calidad”?**

**A7.19** El *MBP6*, párrafo 6.70, aclara que “Para que los activos de reserva estén a disposición inmediata de las autoridades, de modo que estas puedan utilizarlos

<sup>3</sup>Además, según el párrafo 6.69 del *MBP6*, la capacidad de recaudar fondos mediante el uso del activo como garantía no basta para considerarlo como activo de reserva.

en caso de necesidad de financiamiento de balanza de pagos y otros fines relacionados con circunstancias adversas, los activos de reserva generalmente deben ser de alta calidad”. La descripción del *MBP6* implica que los títulos incluidos en los activos de reserva deben ser en general de alta calidad de inversión porque así pueden convertirse a una divisa de libre uso en circunstancias desfavorables sin gran demora ni pérdida de valor de mercado. Como se señala en el párrafo 89 de las *Directrices*, los países deben indicar en notas que acompañan a la publicación de los datos si los activos de reserva incluyen títulos que no lleguen al grado de inversión.

**Pregunta 7: ¿Cuál es la diferencia entre valor nominal e hipotético?**

**A7.20** Según el *MBP6*, el valor nominal se refiere al monto pendiente que el deudor debe al acreedor, el cual incluye el monto del principal pendiente de reembolso y los intereses devengados. Por lo tanto, el valor nominal refleja la suma de fondos originalmente suministrados, más todos los anticipos posteriores, más los intereses devengados, menos los reembolsos (que incluyen todos los pagos correspondiente a intereses devengados). El valor nominal en moneda nacional de un instrumento de deuda denominado en moneda extranjera también incluye las ganancias y pérdidas por tenencia derivadas de fluctuaciones del tipo de cambio. El valor nominal de un instrumento derivado es el monto en el que se basa el contrato que se negociará, como en el caso de un swap de divisas. Por otro lado, el valor hipotético de un instrumento derivado es el monto que se utiliza para calcular los pagos realizados por ese instrumento. Este término se usa comúnmente en los mercados de opciones, futuros y divisas, donde los pagos del principal al momento de la liquidación pueden o no ser intercambiados.

**Pregunta 8: ¿Cuál es la diferencia de tratamiento entre un acuerdo de recompra (repo) y un swap?**

**A7.21** De acuerdo con la norma estadística internacional, los acuerdos de recompra (repos) y los swaps deben registrarse de la siguiente manera.

**A7.22. Repos:** Un repo debe tratarse como un préstamo con garantía prendaria. El efectivo que recibe un prestatario mediante un repo debe incluirse en su posición de inversión internacional (PII), y debe incluirse en los activos de reserva si implica una moneda de libre uso. Además, el prestatario debe asentar un préstamo por pagar (un drenaje determinado de

antemano), que representa la obligación de devolver el efectivo (con intereses) en una fecha futura determinada.

**A7.23** Para decidir el registro de los títulos desde el punto de vista del efectivo recibido por el prestatario en virtud del repo, los títulos deben evaluarse en función de los criterios aplicados al tratamiento de los activos de reserva y, si no son líquidos o no están disponibles de inmediato para satisfacer necesidades de financiamiento de la balanza de pagos (o están disponibles para satisfacer necesidades de financiamiento de la balanza de pagos únicamente si se presenta otro activo de reserva como garantía), deben excluirse de los activos de reserva del prestatario que recibió el efectivo. Sin embargo, por razones prácticas, el prestatario puede continuar registrando los títulos en los activos de reserva, y el *MBP6* lo permite (párrafo 6.88).

**A7.24** Análogamente, el prestamista ha intercambiado efectivo por un préstamo por cobrar o un depósito. El préstamo por cobrar o el depósito deben evaluarse aplicando los criterios de tratamiento de los activos de reserva y, si no son líquidos o no están disponibles de inmediato para satisfacer necesidades de financiamiento de la balanza de pagos, deben excluirse de los activos de reserva del prestamista. Por lo tanto, debe registrarse una entrada fijada de antemano, que indica un préstamo por cobrar. Los títulos que obtiene el prestamista deben excluirse siempre de sus activos de reserva porque sirven de garantía del préstamo. Dado que la propiedad económica de los títulos sigue siendo del propietario original, y no del prestamista, los títulos no deben registrarse en la PII de la parte que prestó el efectivo. Por lo tanto, como ya se señaló, tampoco se los debe registrar en los activos de reserva del prestamista, porque los activos de reserva constituyen un subconjunto de la PII.

**A7.25 Swaps:** Los swaps adoptan una variedad de formas. Si una o ambas contrapartes reciben efectivo, el receptor debe incluirlo en su PII y, tal como ocurre con el efectivo entregado mediante un repo, el efectivo debe incluirse en los activos de reserva si está denominado en una moneda de libre uso (pero no la moneda nacional del tenedor).

**A7.26** En caso de que el swap implique la entrega de títulos a cambio de efectivo, a veces la parte que lo inicia paga intereses a la otra; en ese caso, el swap debe registrarse como un préstamo con garantía prendaria o un repo.

**A7.27** Los acuerdos de apoyo cambiario son acuerdos a corto plazo (líneas de crédito recíprocas) que brindan a las contrapartes acceso provisional a las divisas que puedan necesitar. Cuando se activan las líneas de crédito, se produce un swap que implica una operación de entrega inmediata (en cuyo caso una contraparte recibe efectivo y, a cambio, entrega títulos o efectivo en garantía) y un compromiso a plazo simultáneo (entrega futura), en el cual ambas partes convienen en revertir la transacción en una fecha futura determinada. Como ya se señaló, en caso de que una o ambas contrapartes reciban efectivo en cualquiera de las diferentes modalidades de swap, el receptor del efectivo debe incluirlo en su PII, y el efectivo debe incluirse en los activos de reserva de su tenedor si se trata de una moneda de libre uso (pero no la moneda nacional del tenedor). En caso de que se entreguen títulos como garantía en el swap, se recomienda registrar el swap como un préstamo con

garantía prendaria. Para más detalles sobre el registro de acuerdos de apoyo cambiario, véanse los párrafos 212–213.

**A7.28** En el caso de un swap de oro, se entrega oro a cambio de efectivo, con un compromiso firme de recomprar el oro en el futuro. Aunque las prácticas contables varían según el país, para los efectos de la planilla de datos sobre reservas se recomienda tratar el swap de oro de la misma manera que un préstamo con garantía prendaria o un repo. Por lo tanto, el prestamista del efectivo no debe incluir el oro ni en su PII ni en sus activos de reserva.

**A7.29** Los depósitos de oro de las autoridades monetarias que representan derechos frente a no residentes deben incluirse en el oro, y no en el total de depósitos (suponiendo que las autoridades monetarias puedan retirar el oro cuando lo deseen y que el oro sea de alta calidad). En el caso de los depósitos de oro y los swaps de oro, el propietario original del oro retiene los riesgos y los beneficios que acarrear las variaciones del precio del activo. Por lo tanto, dado que se considera que la propiedad económica del oro no cambió, no se asienta una transacción con oro.

## Tratamiento estadístico de préstamos al FMI, préstamos a Cuentas Fiduciarias Administradas por el FMI y Derechos Especiales de Giro

**A8.1** El objetivo de este apéndice es aclarar el tratamiento estadístico de los préstamos del FMI, los préstamos a Cuentas Fiduciarias Administradas por el FMI y los Derechos Especiales de Giro (DEG) en la planilla de datos sobre reservas. En estos casos, el FMI participa activamente como gestor o administrador de posiciones o transacciones.

### Antecedentes

**A8.2** En respuesta a la crisis financiera, y a raíz de un llamamiento efectuado por el Comité Monetario y Financiero Internacional (CMFI) en abril de 2009, el FMI tomó una serie de medidas con el fin de incrementar sustancialmente sus recursos para préstamos. Además, el FMI emitió dos nuevas asignaciones de DEG por un total de aproximadamente US\$283.000 millones. Por otro lado, la institución tomó medidas para promover la liquidez de préstamos a favor de las cuentas fiduciarias administradas por el FMI, gracias a lo cual esos préstamos pueden clasificarse activos de reserva.

**A8.3** Si bien los aumentos permanentes de recursos del FMI se han logrado tradicionalmente mediante aumentos de las cuotas, se ha recurrido a préstamos para cubrir el desfase cronológico entre el momento en que se solicita el aumento general de las cuotas y la fecha en que los países miembros aprueban el aumento. En 2009, el FMI creó Acuerdos de Compra de Pagarés como un nuevo mecanismo de endeudamiento para ampliar la capacidad de préstamo, y suscribió una serie de nuevos acuerdos bilaterales de préstamo. Además, el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó un nuevo marco de financiamiento concesionario, en virtud del cual un nuevo Fondo Fiduciario para el Crecimiento y la Lucha

contra la Pobreza (FFCLP) reemplaza a la Cuenta Fiduciaria SCLP-SSE. A continuación se examina el tratamiento estadístico que reciben en la planilla de datos sobre reservas el nuevo endeudamiento mediante préstamos y pagarés con el FMI, los préstamos a favor de Cuentas Fiduciarias Administradas por el FMI (como el FFCLP), los compromisos y giros en el marco de los Nuevos Acuerdos para la Obtención de Préstamos (NAP) y los Acuerdos Generales para la Obtención de Préstamos (AGP) y los DEG.

### Acuerdos bilaterales de préstamo con el FMI

**A8.4** Un acuerdo bilateral de préstamo es un acuerdo en virtud del cual un país miembro del FMI se compromete a prestar al FMI fondos, normalmente en su moneda nacional, hasta un límite convenido, cuando el FMI lo solicite. La creación del acuerdo bilateral de préstamo, por sí solo, no constituye un título de crédito, y por lo tanto no debe declararse en la sección I de la planilla de datos sobre reservas, pero puede dar lugar a títulos de crédito que podrían recibir el tratamiento de activos de reserva (véase la sección Préstamos en el marco de un acuerdo bilateral de préstamo con el FMI, más adelante).

**A8.5** Como se señaló, en virtud de un acuerdo bilateral de préstamo, el FMI puede pedir a un país miembro que le conceda un préstamo en la divisa de ese país en un plazo breve. A cambio de esos fondos, el país miembro obtendrá un título de crédito frente al FMI denominado en DEG. Al ejecutarse el acuerdo bilateral se crea un título de crédito contingente. Al igual que el tratamiento de los compromisos asumidos

por los países con el FMI en el marco de los AGP y los NAP (párrafo 214 de estas *Directrices*), este título de crédito contingente no debería declararse como un drenaje contingente neto de signo negativo a corto plazo (valor nominal) en la sección III.4 de la planilla de datos sobre reservas. Esto se debe a que la sección III.4 de la planilla de datos sobre reservas abarca las disminuciones contingentes de los activos de reserva derivadas de las líneas de crédito incondicionadas no activadas, proporcionadas al FMI (entre otros factores) y, en cambio, la activación de un acuerdo bilateral puede dar lugar a un aumento de los activos de reserva, que no se incluye en este rubro.

### Préstamos en el marco de un acuerdo bilateral de préstamo con el FMI

**A8.6** Para que un préstamo creado en el marco de un acuerdo bilateral de préstamo con el FMI satisfaga la definición de activo de reserva, el título tiene que estar inmediatamente disponible para cubrir una necesidad de financiamiento de balanza de pagos. Esta condición se cumpliría en el momento en que el FMI reembolse el préstamo, o en el caso de que alguien estuviera dispuesto a comprar el título original del prestamista, en un período muy corto, en un mercado líquido, como por ejemplo el constituido por creadores de mercado que están dispuestos a comprar y vender en todo momento. Además, todas las transacciones anteriores tienen que incluir (o ser capaces de incluir) una moneda de uso libre (distinta de la moneda del país). En esta circunstancia, el préstamo que se crea en el marco de un acuerdo bilateral de préstamo debe registrarse en este rubro I.A.2 de la planilla de datos sobre reservas, Posición de reserva en el FMI<sup>1</sup>.

**A8.7** Si el préstamo puede reembolsarse a lo largo de un período prolongado (algunos acuerdos de préstamo podrían permitir el reembolso en un período de hasta un año), o si no se permite el reembolso en una moneda que funciona como activo de reserva, el préstamo no puede considerarse activo de reserva y no se registran asientos en la planilla de datos sobre reservas.

### Acuerdos de compra de pagarés con el FMI

**A8.8** Un acuerdo de compra de pagarés con el FMI es un acuerdo en virtud del cual un país miembro se compromete a comprar un pagaré emitido por el FMI hasta un límite convenido, cuando el FMI lo solicite. La creación de un acuerdo de compra de pagarés, por sí solo, no constituye un título de crédito, y por lo tanto no debe declararse en la sección I de la planilla de datos sobre reservas, pero puede dar lugar a títulos de crédito que podrían recibir el tratamiento de activos de reserva (véase la sección E más adelante).

**A8.9** Como se señaló anteriormente, con estos acuerdos se crea un título de crédito contingente en virtud del cual el FMI puede exigir a un país miembro que compre un pagaré emitido por el FMI en un plazo breve. A cambio de estos fondos, el país miembro obtendrá un título de crédito frente al FMI. Al igual que el tratamiento de los compromisos asumidos por los países frente al FMI en el marco de los AGP y los NAP (párrafo 214 de estas *Directrices*), este título de crédito contingente no debería declararse como un drenaje contingente neto de signo negativo a corto plazo (valor nominal) en la sección III.4 de la planilla de datos sobre reservas. Esto se debe a que la sección III.4 de la planilla de datos sobre reservas abarca las disminuciones contingentes de los activos de reserva derivadas de las líneas de crédito incondicionadas no activadas, proporcionadas al FMI (entre otros factores) y, en cambio, la activación de un acuerdo de compra de pagarés puede dar lugar a un aumento de los activos de reserva, que no se incluye en este rubro.

### Pagarés de la Serie A y de la Serie B

**A8.10** En el marco de los acuerdos de compra de pagarés se diseñaron dos clases de pagarés, la Serie A y la Serie B. Estos pagarés prácticamente son idénticos, con la excepción de que los de la Serie A tienen derecho a reembolso anticipado inmediato si el país miembro declara que precisa el reembolso debido a una necesidad de financiamiento de balanza de pagos (el FMI dará a tales declaraciones el beneficio contundente de la duda). Los pagarés de la Serie A cumplen el criterio de liquidez para ser clasificados como activos de reserva. Las tenencias de pagarés de la Serie A

<sup>1</sup>Véase una definición estadística de la posición de reserva del FMI en el párrafo 6.85 del *MBP6*.

deben registrarse en el rubro I.A.2 de la planilla de datos sobre reservas, Posición de reserva en el FMI. Esta clasificación refleja el hecho de que estos pagarés son títulos de crédito frente al FMI que cumplen todos los criterios para ser registrados como activos de reserva.

**A8.11** Los pagarés de la Series B pueden convertirse en efectivo tan pronto como sea práctico dentro de un plazo de 12 meses desde el reconocimiento de la necesidad de balanza de pagos. Por lo tanto, los tenedores de estos pagarés no cuenta con la garantía de que los pagarés serán convertidos a efectivo oportunamente en el momento en que surja la necesidad de financiamiento de balanza de pagos, y por lo tanto estos pagarés no satisfacen la definición estadística de activos de reserva oficiales, y no se registran en la planilla de datos sobre reservas<sup>2</sup>.

### Préstamos a Cuentas Fiduciarias Administradas por el FMI

**A8.12** Los préstamos a las cuentas fiduciarias administradas por el FMI, como el FFCLP, si están inmediatamente disponibles para atender necesidades de financiamiento de la balanza de pagos, deben incluirse en los activos de reserva oficiales, en el rubro I.A.5 de la planilla de datos sobre reservas (Otros activos de reserva). Estos títulos de crédito no se clasifican en el rubro I.A.2, Posición de reserva en el FMI, porque los créditos frente a Cuentas Fiduciarias Administradas por el FMI no son títulos de crédito frente a la Cuenta de Recursos Generales del FMI. Los préstamos a las Cuentas Fiduciarias Administradas por el FMI que no están inmediatamente disponibles para atender una necesidad de financiamiento de la balanza de pagos no cumplen los requisitos para considerarse activos de reserva oficiales y no deben declararse en la planilla de datos sobre reservas.

### Compromisos y giros en el marco de los Acuerdos Generales para la Obtención de Préstamos y los Nuevos Acuerdos para la Obtención de Préstamos

**A8.13** Los Acuerdos Generales para la Obtención de Préstamos (AGP) son acuerdos permanentes de

<sup>2</sup>Al momento de actualizar el texto de las *Pautas* para una planilla de datos, no había pagarés de la Serie B pendientes de pago.

crédito en virtud de los cuales 11 economías avanzadas están dispuestas a prestar al FMI sus monedas con el fin de evitar o resolver impedimentos para la buena marcha del sistema monetario internacional. Los Nuevos Acuerdos para la Obtención de Préstamos (NAP) son un conjunto de acuerdos de crédito con varios países miembros que prestan recursos al FMI<sup>3</sup>.

**A8.14** Al participar en estos acuerdos se crea un título de crédito contingente que es igual al monto de crédito no utilizado. Sin embargo, conforme al párrafo 214 de estas *Directrices*, este título contingente no debería declararse como un drenaje contingente neto a corto plazo (valor nominal) en la sección III.4 de la planilla de datos sobre reservas. Esto se debe a que la sección III.4 de la planilla de datos sobre reservas abarca las disminuciones de los activos de reserva derivadas de las líneas de crédito incondicionales, no activadas, proporcionadas al FMI (entre otros factores) y, en cambio, los compromisos en el marco de los AGP y los NAP pueden dar lugar a aumentos de los activos de reserva, que no se incluyen en este rubro.

**A8.15** Como se señaló, el FMI puede exigir a un país miembro que participa en los NAP o los AGP que preste al FMI su moneda en un tiempo muy corto. Al prestarse los fondos, el país miembro obtiene un título de crédito frente al FMI que se considera un activo de reserva y que debe declararse en la sección I.A.2 de la planilla de datos sobre reservas.

### Tratamiento de DEG

**A8.16** En esta sección se aclara el tratamiento estadístico de los Derechos Especiales de Giro (DEG), cuya declaración es pertinente en la planilla de datos sobre reservas. El tratamiento es coherente con las recomendaciones del *MBP6* y el *SCN 2008*, sin embargo, las modificaciones introducidas por estas dos nuevas normas metodológicas no afectan la declaración en la planilla de datos sobre reservas<sup>4</sup>.

<sup>3</sup>Véase más información sobre los AGP y los NAP en <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/spa/gabnabs.htm>.

<sup>4</sup>Más concretamente, en el *MBP6* se recomienda que las asignaciones de DEG a los países miembros del FMI se indiquen en las cuentas de balanza de pagos como la emisión de un pasivo por parte del país receptor en la partida de otra inversión, correspondiente a DEG, con un asiento de contrapartida en activos de reserva, correspondiente a DEG (véase el párrafo 8.50 del *MBP6*).

Cuadro A8.1 Resumen de registros en la planilla de datos sobre reservas

Título o compromiso para prestar	Tratamiento estadístico
Acuerdos bilaterales de préstamo (montos no girados) para préstamos que estarían inmediatamente disponibles para cubrir necesidades de financiamiento de balanza de pagos	No se declaran en planilla de datos sobre reservas. (No deben declararse como drenajes contingentes en la sección III.4)
Préstamos (inmediatamente disponibles para cubrir una necesidad de financiamiento de balanza de pagos) girados por el FMI en el marco de acuerdos bilaterales de préstamo	Aumento de la posición de reserva en el FMI en la sección I.A
Acuerdos bilaterales de préstamo (montos no girados) para préstamos que no estarían inmediatamente disponibles para cubrir una necesidad de financiamiento de balanza de pagos	No se declaran en planilla de datos sobre reservas
Préstamos (no inmediatamente disponibles para cubrir una necesidad de financiamiento de balanza de pagos) girados por el FMI en el marco de acuerdos bilaterales de préstamo	No se declaran en planilla de datos sobre reservas
Acuerdos de compra de pagarés de la Serie A (inmediatamente disponibles para cubrir necesidades de financiamiento de balanza de pagos)	No se declaran en planilla de datos sobre reservas. (No deben declararse como drenajes contingentes en la sección III.4)
Tenencias de pagarés de la Serie A (disponibles para cubrir necesidades de financiamiento de balanza de pagos)	Aumento de la posición de reserva en el FMI en la sección I.A
Acuerdos de compra de pagarés de la Serie B (no inmediatamente disponibles para cubrir una necesidad de financiamiento de balanza de pagos)	No se declaran en planilla de datos sobre reservas
Tenencias de pagarés de la Serie B	No se declaran en planilla de datos sobre reservas, porque los pagarés no se consideran activos de reserva Se incluyen en otros activos de reserva (rubro I.A.5)
Préstamos a cuentas fiduciarias administradas por el FMI (inmediatamente disponibles para cubrir una necesidad de financiamiento de balanza de pagos)	No se declaran en planilla de datos sobre reservas, porque los préstamos no se consideran activos de reserva
Préstamos a cuentas fiduciarias administradas por el FMI (no inmediatamente disponibles para cubrir una necesidad de financiamiento de balanza de pagos)	No se declaran en planilla de datos sobre reservas
Compromisos en el marco de AGP y NAP	Aumento de la posición de reserva en el FMI en la sección I.A.2)
Giros en el marco de AGP y NAP	Se declaran en la sección I.A.3), DEG
Tenencias de DEG	No se declaran en planilla de datos sobre reservas
Asignaciones de DEG	No se declaran en planilla de datos sobre reservas
Intereses devengados por DEG	El tratamiento preferente de declaración consiste en omitir en la sección I.A.3) los intereses devengados por tenencias, y declarar el monto neto de intereses por cobrar o por pagar en períodos futuros, ya sea como salida predeterminada (si es negativo) o entrada predeterminada (si es positivo) en la sección II.1. También es aceptable incluir los intereses devengados por tenencias en la sección I.A.3), y declarar el monto bruto de intereses que será pagadero en períodos futuros por asignaciones en el sección II.1, como una salida de intereses.

**A8.17** Las tenencias de DEG se registran en activos de reserva oficiales en la sección I.A de la planilla de datos sobre reservas, y el interés sobre las tenencias y asignaciones de DEG se registran en drenajes netos predeterminados en la sección II.1.

### Asignaciones y tenencias de DEG

**A8.18** En el *MBP6* y el *SCN 2008*, las tenencias de DEG de un país miembro del FMI se clasifican como activos de reserva oficiales, mientras que las asignaciones de DEG se registran como pasivos de deuda a largo plazo<sup>5</sup>. Los derechos y las obligaciones frente a los participantes del Departamento de DEG del FMI se imputan de manera cooperativa. Las tenencias de DEG por un país miembro del FMI se registran como activo, mientras que las asignaciones de DEG se registran como la emisión de un pasivo del país miembro que las recibe.

**A8.19** Los DEG pueden ser mantenidos exclusivamente por los países miembros del FMI como participantes del Departamento de DEG y otros tenedores oficiales (los denominados tenedores autorizados)<sup>6</sup>. La posición de DEG de un país miembro se muestra en el balance de las autoridades monetarias. Las tenencias de DEG deben registrarse en el rubro “DEG” en la sección I.A.3), porque la planilla de datos sobre reservas capta las tenencias de activos de reserva por parte de las autoridades monetarias, y todas las tenencias de DEG de las autoridades monetarias son activos de reserva. El interés devengado por los DEG debe quedar reflejado en la sección II de la planilla de datos sobre reservas (véase más adelante), pero a menos que un país miembro deba reembolsar la asignación de DEG en una fecha determinada, no se registran los drenajes

predeterminados en el principal porque las asignaciones de DEG no tienen una fecha fija de vencimiento.

### Intereses devengados por los DEG

**A8.20** Los intereses por las tenencias y las asignaciones de DEG<sup>7</sup> se devengan diariamente y se liquidan al final de cada trimestre del ejercicio financiero (el 1 de mayo, el 1 de agosto, el 1 de noviembre y el 1 de febrero) por medio de un débito o crédito en la cuenta de DEG de cada miembro. En estas fechas, los intereses pagaderos por asignaciones de DEG se deducen de los intereses recibidos por las tenencias del participante en el Departamento de DEG, y el monto neto se liquida mediante este asiento de débito o crédito.

**A8.21** En el *MPB6*, los intereses se reinvierten en el mismo instrumento financiero en el que se devengaron estos intereses, y por lo tanto se puede afirmar que el nivel de tenencias de DEG en la sección I de la planilla de datos sobre reservas debe aumentar a medida que se devenguen intereses que no se paguen<sup>8</sup>. No obstante, las tenencias de DEG son activos de reserva, y la definición de activos de reserva estipula que deben estar a disposición inmediata para atender necesidades de financiamiento de la balanza de pagos. Los intereses devengados por las tenencias de DEG tal vez no estén inmediatamente disponibles en el momento en que exista una necesidad de financiamiento de la balanza de pagos, particularmente en el caso en que las asignaciones son mayores que las tenencias porque, como se explicó anteriormente, los intereses por tenencias y asignaciones de DEG se liquidan solamente una vez cada trimestre, y los intereses por las tenencias de DEG se deducen de los intereses de las asignaciones de DEG en el momento de la liquidación.

**A8.22** Por esta razón, el método preferente para declarar intereses devengados en la planilla de datos sobre reservas es el siguiente. Los intereses devengados por tenencias de DEG pueden omitirse en la sección I de la planilla, y los intereses, es decir el monto neto de intereses por cobrar o por pagar de una economía en períodos futuros, deben registrarse en la sección II.1, ya sea como una salida de un drenaje

<sup>5</sup>En cuanto al fundamento para el tratamiento de las asignaciones de DEG como deuda, según el párrafo 5.31 del *MBP6*: “Los instrumentos de deuda son los que exigen el pago de intereses y/o principal en algún momento futuro”. Los DEG satisfacen esta definición porque devengan intereses (a la tasa de interés del DEG). Además, los intereses atrasados se acumulan si no se pagan a su vencimiento. El pasivo es un monto fijo. Los DEG no satisfacen la definición de acciones o participaciones de capital porque no conceden el derecho a participar en la distribución del valor residual del emisor cuando se disuelve. (véase el párrafo 5.21 del *MBP6*).

<sup>6</sup>Los tenedores autorizados son países miembros que no participan en el Departamento de DEG, instituciones que desempeñan las funciones de un banco central para más de un país miembro y otras entidades oficiales designadas por el FMI como habilitadas para adquirir y usar DEG en transacciones, mediante acuerdo, en el marco de operaciones con participantes y otros tenedores.

<sup>7</sup>A efectos administrativos del FMI, los pagos de intereses por asignaciones de DEG se denominan “cargos”.

<sup>8</sup>Véanse los párrafos 11.48–11.49 del *MBP6*.



predeterminado a corto plazo (si es negativo) o una entrada (si es positivo)<sup>9</sup>. También sigue siendo aceptable incluir en la sección I los intereses por tenencias de DEG devengados hasta la fecha de la planilla de datos sobre reservas. En este caso, el monto bruto de intereses futuros pagaderos por asignaciones de DEG

---

<sup>9</sup>Dado que la tasa de interés devengada por las economías tenedoras de DEG es igual a la tasa de interés que deben pagar las economías que tienen asignaciones de DEG, si los niveles de tenencias y asignaciones son iguales en el caso de una economía, no se efectúa un pago de liquidación.

debe registrarse en la sección II.1 como salidas de intereses. (En la sección II.1 no hay un asiento para entradas futuras de intereses por tenencias de DEG, dado que la sección II se refiere a activos de las autoridades que no se incluyen en la sección I de la planilla; véase el párrafo 140 de estas *Directrices*).

**A8.23** En el cuadro A8.1 se resumen los préstamos al FMI, los préstamos a las cuentas fiduciarias administradas por el FMI y los DEG que se registran en la planilla de datos sobre reservas.



# Índice analítico

Para cada concepto se remite a los párrafos pertinentes del texto.

## A

- Acciones preferentes y no participativas
  - drenajes predeterminados, 162
- Aceptaciones bancarias, 79, 163
  - drenajes predeterminados, 163
- Actividades no incluidas en el balance, 5, 16, 138, cuadro 1.1
- Activos dados en prenda, 49, 54, 72, 118, 237, 243, 251
- Activos de contrapartida, 107–108
- Activos de reserva. *Véanse* Reservas internacionales; Activos de reserva oficiales; Otros activos de reserva
- Activos de reserva oficiales. *Véase también* Otros activos de reserva
  - activos “disponibles de inmediato”, 65, A7.10–12
  - activos de reserva como, 14
  - activos en moneda extranjera, 66–67
  - activos externos, 62, 69
  - activos negociables, 65
  - composición por monedas de, 273
  - concepto de residencia, 69
  - conciliación del concepto de reservas del MBP6 y la planilla de declaración de datos sobre reservas, cuadro 2.1, 110–117
  - declaración de datos, 58–63
  - definición, 59, 64
  - depósitos, 92
  - exclusión de activos dados en prenda, 72
  - instrumentos financieros, 75
  - préstamos, 70
  - propiedad, 68
  - valoración al precio de mercado, 117, 128–130
- Activos en derivados financieros
  - actividades, 26–31
  - con vencimiento residual mayor de un año, 271–272
  - declaración de datos sobre, 26–31, 34, 102, 167–177, 222–235, recuadro 4.1, 245–150, 259–272, apéndice 3 (párrafos 13–16)
  - opciones de rescate anticipado “duras”, 203
  - valoración al precio de mercado, 134, 259–270
- Activos en moneda extranjera. *Véanse también* Activos de reserva oficiales; Otros activos de reservas
  - activos de reserva, 65–67
  - activos externos, 62
  - acuerdos de swap, 73
  - como tipo de activo de reserva, 12, 75
  - conciliación del concepto de reservas del MBP6 y la planilla de declaración de datos sobre reservas, 112
  - convertibles, 67
  - declaración de datos, 59–63
  - definición de drenajes predeterminados, 138–143
  - definición, 77
  - depósitos en bancos residentes, 60, 107–108, 114, A7.6
  - drenajes netos contingentes, 180–190
  - drenajes predeterminados, 138–152
  - no utilizados, líneas de crédito incondicionales, 206–221
  - opciones, 222–235
  - pasivos contingentes, 191–198
  - propiedad, 68, 87–89
  - títulos con opciones implícitas, 199–205
- Activos externos, 5, 9, 16, 59, 62–64, 69, 109, 122, 158, A7.2, A7.7
- Activos negociables, 65
- Acuerdos de apoyo cambiario, 27, 211–212

- Acuerdos de financiamiento, 211
  - Acuerdos de recompra, recuadro 1.1
    - declaración de datos sobre títulos en la planilla de declaración de datos sobre reservas, 81, 84–86, 102, 252–258, 210, 241, A7.21–24
    - definición, 82
    - diferenciación con los activos de reserva, 72
    - drenajes predeterminados, 151, 178
  - Acuerdos de *swap*
    - para activos en moneda extranjera, 73, A7.25–28
  - Acuerdos Generales para la Obtención de Préstamos
    - compromisos con el FMI, 214, A7.13, A8.3, A8.5, A8.9, A8.13, A8.14, A8.15, A8.23
    - posición de reserva, 96
  - Acuerdos regionales de mancomunación de reservas, 216
  - Agencias nacionales, A6.8–10
  - AGP. *Véase* Acuerdos Generales para la Obtención de Préstamos
  - Arquitectura financiera internacional
    - actividades financieras comprendidas en la planilla de declaración de datos sobre reservas, 24–25
    - conceptos de reservas internacionales, 9–14
    - consideraciones sobre la declaración y divulgación de datos, 37–44
    - deficiencias de los datos, 1
    - desarrollo del marco, 3
    - estructura de la planilla de declaración de datos sobre reservas, 45–50
    - estructura de las *Directrices*, 51–57
    - horizonte cronológico, 35–36
    - instituciones comprendidas en la planilla de declaración de datos sobre reservas, 20–23
    - planilla de declaración de datos sobre reservas, 4–8
    - principios de valoración, 32–34
  - Asociación Federal de Crédito Hipotecario (Fannie Mae), 191
  - Autoridades. *Véase* Autoridades monetarias
  - Autoridades monetarias
    - activos dados en prenda, 72
    - activos frente a no residentes, 69
    - cobertura en la planilla de declaración de datos sobre reservas, 20
    - definición, 21
    - préstamos otorgados por, 70
    - propiedad de bienes raíces, 74
    - propiedad de los activos de reserva, 68
    - reportos pasivos, 86–87
    - transferencias de activos en moneda extranjera, 71
- B**
- Banco de Pagos Internacionales
    - depósitos en, 92, 114
    - líneas de crédito, 211–212, 216, 218
    - préstamos a corto plazo, 93
  - Bancos. *Véase también* Instituciones financieras, 21, 171, 195, 197, 246
    - cobertura, 219, 220
    - con casa matriz en, 106–109, 125
    - definición, 92
    - depósitos en, 92, 106–107, 114, recuadro 1.1
    - residentes, 60, 114, A7.6, A7.7
  - Bancos centrales
    - líneas de crédito, 211–213
  - Bancos comerciales
    - depósitos en, 92
  - Bancos de metales, 99
  - Bienes raíces propiedad de las autoridades monetarias, 74
  - Black-Scholes, fórmula de, 269
  - Bonos
    - con opción de rescate anticipado, 199–205
    - drenajes predeterminados, 162
    - letras del Tesoro de Estados Unidos, 79
    - títulos de deuda, 162
  - Bonos a tasa flotante
    - drenajes predeterminados, 162
  - Bonos con descuento
    - drenajes predeterminados, 162
  - Bonos con opción de rescate anticipado, 190, 199–205
  - Bonos convertibles
    - drenajes predeterminados, 162
  - Bonos en dos monedas
    - drenajes predeterminados, 162
  - Bonos indexados
    - drenajes predeterminados, 162
  - BPI. *Véase* Banco de Pagos Internacionales
- C**
- Cajas de ahorro postal
    - depósitos en, 92

- Calendarios de amortización, 140, 142, 152
- Calidad de las reservas, 89, A7.19
- Cartas de crédito, 197
- Certificados de depósito, 79, 92
  - drenajes predeterminados, 162–163
- Certificados de depósito negociables
  - drenajes predeterminados, 78, 162–163
- Certificados de participación
  - drenajes predeterminados, 162
- CGFS. *Véase* Comité sobre el Sistema Financiero Global, 3
- Cláusulas de incumplimiento cruzado o de pagos acelerados cruzados, 203
- Comité sobre el Sistema Financiero Global
  - preparación de la planilla de datos sobre reservas, 4, A1.5
- Compensación de saldos por novación, 102, 150, 260, 263
- Consolidación de saldos en caso de cierre, 150
- Contratos a término, 26–27, 34, 48, 50, 102, 134, 138, 140, 146, 167–177, 245
- Contratos a término sin entrega, 26, 34, 176, 245–250
- Contratos de futuros, 134, 138, 171–175, 270
- Cooperativas
  - depósitos en, 92
- Cooperativas de crédito
  - depósitos en, 92
- Corto plazo
  - definición, 35
- Cuenta Fiduciaria Administrada por el FMI, 57, 70, 93, 102, 215, A8.12, A8.23
- D**
- Datos de posiciones, 38
  - sección de la planilla de declaración de datos en que se declaran, 46
- DEG. *Véase* Derechos Especiales de Giro
- Depósitos
  - “a la vista”, 161
  - conciliación del concepto de reservas del MBP6 y la planilla de datos sobre reservas, 114
  - en bancos que tienen su casa matriz en el país declarante o fuera de él, 107
  - reservas en moneda extranjera, 77
  - sección de la planilla de declaración de datos en que se declaran, 91–95
  - valoración al precio de mercado, 133
- Depósitos a la vista, 65, 91
- Depósitos a plazo, 91, 197
- Depósitos de garantía, 256
- Depósitos de oro
  - declaración en la planilla de datos, 75, 98–99
- Depósitos de reservas en moneda extranjera, 77
  - como tipo de activo de reserva, 75
  - conciliación del concepto de reservas del MBP6 y la planilla de declaración de datos sobre reservas, 116
  - sección de la planilla de declaración de datos en que se declaran, 77–78
  - títulos, 77, 109
- Depósitos en moneda extranjera, 42, 61–62, 125, 140, 161, 195, 197
- Derechos especiales de giro
  - asignación, A8.18–19, A8.23
  - como tipo de activo de reserva, 12, 75–76
  - composición de las reservas por monedas, 273
  - conciliación de la planilla de declaración de datos sobre reservas y el concepto de reservas del MBP6, 112
  - intereses devengados, A8.20–23
  - sección de la planilla de declaración de datos en que se declaran, 75, 97, 112, A8.18–22
  - tenencias, 97, A8.18–19
  - valoración al precio de mercado, 136
- Deuda en moneda nacional, 25
  - a corto plazo, 242
  - cobertura, 237
  - indexadas en moneda extranjera, 49
- Deuda en moneda nacional a corto plazo, 242
- Diamantes, 98
- Drenajes a corto plazo, 139, 142
- Drenajes netos, 15, 139, 180–190
- Drenajes predeterminados
  - a diferencia de los datos sobre pasivos externos, 153–158
  - declaración de datos, 144–152
  - definición, 138–143
  - ejemplos, 48
  - otros flujos en moneda extranjera
    - predeterminados, 178–179
  - relacionados con acciones preferentes no participativas, 162

- relacionados con contratos a término, futuros y *swaps*, 167–177
  - relacionados con instrumentos del mercado monetario, 163–165
  - relacionados con préstamos y títulos, 159–166
- E**
- Entradas
    - drenajes predeterminados, 139–140, 145, 148, 150–151, 166, 179
    - sección de la planilla de declaración de datos en que se declaran, 46, 50, 52
  - Eventos crediticios, 202
- F**
- Fecha de prueba, 216
  - Fecha de referencia, 6, 32, 38, 58, 129–132, 144, 146–147, 158, 267
  - Fechas de ejercicio, 224, recuadro 4.2
  - Fechas de liquidación, 39
  - Fechas de transacción, 39
  - Filiales de instituciones financieras, 61, 104–105, 108, 114
  - Flujos
    - en moneda extranjera, 31, 33, 36, 39
    - sección de la planilla de declaración de datos en que se declaran, 46, 49
  - Flujos (drenajes) en moneda extranjera
    - otros drenajes predeterminados, 178–179
    - relacionados con contratos a término, futuros y *swaps*, 167–177
    - relacionados con préstamos y títulos, 153–166
  - FMI. *Véase* Fondo Monetario Internacional
  - Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR). *Véase* Acuerdos regionales de mancomunación de reservas
  - Fondo Monetario Internacional
    - acuerdo de compra de pagarés, 215, A8.3, A8.8–9
    - elaboración de las *Directrices* para la planilla de declaración de datos sobre reservas, 3
    - línea de crédito flexible (LCF), 216, A7.2, A7.10–11
    - línea de precaución y liquidez (LPL), 216, A7.10, A7.12
    - posición de reserva. *Véase* Posición de reserva en el FMI
    - préstamos al, 70, A8.6–7, A8.23
    - préstamos a corto plazo al, 93
  - Fondos de seguridad social
    - definición, 22
  - Futuros, 102, 134, 167–177
- G**
- Garantías, 5, 181, 191–195
    - estatales, 48, 53
    - prendarias 193–195
  - Garantías de suscripción de valores, 197
  - Garantías en moneda extranjera, recuadro 1.1, 181, 195
  - Garantías prendarias, 191, 193–195
  - Gobierno central
    - cobertura en la planilla de datos de reservas, 16, 20, 21
    - definición, 22
  - Gobiernos estatales
    - exclusión de la definición de gobierno central, 22
  - Gobiernos locales
    - exclusión de la definición de gobierno central, 22
  - Grupo de los Diez, Comité sobre el Sistema Financiero, 3
- H**
- Horizonte cronológico
    - en la planilla de declaración de datos sobre reservas, 35–36
- I**
- Incumplimiento, 99, 150 (nota de pie de página), 193, 202, 257
  - Instituciones. *Véase* Instituciones financieras
  - Instituciones captadoras de depósitos, 92
  - Instituciones financieras
    - activos de reserva en instituciones financieras residentes, 60
    - con casa matriz en el exterior y domicilio en el país declarante, 95, 105
    - con casa matriz en el país declarante, 103–104
    - con casa matriz en el país declarante y domicilio en el exterior, 104
    - con casa matriz fuera del país declarante, 103, 105
    - depósitos en, 92
    - líneas de crédito en, 211–221
    - sucursales y filiales, 104–105, 108, 114
  - Instituciones financieras residentes
    - activos de reserva en, 60
  - Instrumentos extrabursátiles, 171, 245

- Instrumentos financieros  
denominados en moneda extranjera y liquidados por otros medios, 237, 241, 243–250
- Internet  
divulgación de datos, 43
- L**
- Letras de tesorería  
drenajes predeterminados, 163
- Líneas de crédito, 73, 206–221
- Líneas de crédito incondicionales, 206–221
- Líneas de crédito no utilizadas, 206–221
- Liquidez. *Véase* Liquidez en moneda extranjera
- Liquidez en moneda extranjera  
actividades no incluidas en el balance, 5  
conceptos correspondientes a la planilla de declaración de datos sobre reservas, 15–19  
deficiencias de los datos, 1, recuadro 1.1  
importancia de divulgar los datos con puntualidad, 2  
instrumentos incluidos en recursos y drenajes, 24  
sección de la planilla de declaración de datos en que se declara, 4–8  
vinculaciones con los conceptos de reservas internacionales, 19
- M**
- Metales y piedras preciosas, 98
- Moneda de libre uso, A7.15–18, A7.25, A7.27, A8.6
- Moneda nacional, unión monetaria, A6.3
- Monedas  
sección de la planilla de declaración de datos en que se declaran, 37, 67, 77, 94, 113  
valoración al precio de mercado, 133
- Monedas extranjeras convertibles, 67, 75, 119, 214, 248, A7.3, A7.15, A7.18
- N**
- NAP. *Véase* Nuevos Acuerdos para la Obtención de Préstamos
- NDFs. *Véase* Contratos a término sin entrega
- NEDD. *Véase* Normas Especiales de Divulgación de Datos
- No residentes  
activos de las autoridades monetarias, 69  
conciliación del concepto de reservas del MBP6 y la planilla de declaración de datos sobre reservas, 60, 116, cuadro 2.1  
préstamos a, 70, 75  
títulos en moneda extranjera emitidos por, 79
- Normas Especiales para la Divulgación de Datos, 30, 183, A1.1–8
- Notas de los países. *Véase* Planilla de declaración de datos sobre reservas
- Nuevos Acuerdos para la Obtención de Préstamos compromisos con el FMI, 96, 214, A7.13, A8.3, A8.5, A8.9, A8.13–15, A8.23  
posición de reserva, 96
- O**
- Obligaciones con garantía de activos, 79 (nota de pie de página)  
drenajes predeterminados, 162
- Obligaciones con garantía hipotecaria  
drenajes predeterminados, 162
- Obligaciones contractuales, 24, 138, 180, 191, 196
- Obligaciones incluidas en el balance, 138
- Opciones  
como tipo de “otros activos de reserva”, 102  
contratos, 5, 181, 190, 237  
definiciones de los términos, 228  
opciones con valor intrínseco positivo, 231–235  
posiciones cortas, 222–230  
posiciones largas, 222–230  
valoración al precio de mercado, 272  
valores hipotéticos, 222–223, 225, 227
- Opciones adquiridas, 182
- Opciones americanas, 222, 224, recuadro 4.2
- Opciones blandas, 203
- Opciones con valor intrínseco negativo, 247, recuadro 4.2
- Opciones con valor intrínseco positivo, 31, 57, 225–226, 228, 231–235, 247, recuadro 4.2
- Opciones de compra, 182, recuadro 4.1
- Opciones de compra adquiridas, 223, A4.8, recuadro 4.1
- Opciones de compra vendidas, 223, A4.8, recuadro 4.1
- Opciones de rescate anticipado “duras”, 203
- Opciones de venta, 182, 199, 200, 202–203, 234, recuadro 4.1
- Opciones de venta adquiridas, 223, A4.8, recuadro 4.1
- Opciones de venta vendidas, 223, A4.8, recuadro 4.1
- Opciones discretas de rescate anticipado, 202
- Opciones europeas, 222, recuadro 4.2
- Operaciones a término, 212

## Oro

- como tipo de activo de reserva, 12, 75–76
- como tipo de “otros activos de reserva”, 125
- con asignación, 98
- conciliación del concepto de reservas del *MBP6* y la planilla de declaración de datos sobre reservas, 112
- pureza, 98, 125, A7.3
- sección de la planilla de declaración de datos en que se declara, 67, 72, 98–101
- sin asignación, 98–99
- swaps. *Véase* Swaps de oro
- valoración, 135

## Oro en préstamo, 99

Oro monetario. *Véase* Oro

## Otros activos de reserva

- préstamos a corto plazo en moneda extranjera, 93
- sección de la planilla de declaración de datos en que se declaran, 102

## Otros activos en moneda extranjera

- declaración de datos sobre, 62
- definición, 59, 118–127
- valoración al precio de mercado, 128–129

## P

## Pagarés (instrumentos de deuda)

- drenajes predeterminados, 162, 174
- préstamos al FMI, A7.13, A8.3, A8.10–11, A8.23 (cuadro)

## Pagarés, Series A y B, A8.10–11

## Papel comercial

- drenajes predeterminados, 79, 163

## Partidas informativas

- activos dados en prenda, 251
- activos en derivados financieros, 259–270
- acuerdos de recompra, 252–258
- cobertura de, 241
- composición de las reservas por monedas, 273
- declaración de datos sobre, 25
- derivados financieros con vencimiento residual mayor de un año, 271–272
- deuda en moneda nacional a corto plazo, 242
- instrumentos financieros denominados en moneda extranjera y liquidados por otros medios, 243–250
- Normas Especiales de Divulgación de Datos, Apéndice 1

## títulos prestados, 252–258

## Pasivos contingentes, 191, 198

## Pasivos contingentes netos, 48, 180–190, A6.12

## Pasivos externos, 9, 153–158

## Pasivos relacionados con las reservas, 9, A6.2, A6.11–12

## Pata corta, 173

## Pata larga, 173

PII. *Véase* Posición de inversión internacionalPlanilla de datos. *Véase* Planilla de declaración de datos sobre reservasPlanilla de declaración de datos sobre reservas actividades en derivados financieros. *Véase*

## Activos en derivados financieros

## actividades financieras comprendidas, 24–25

## características de, 20–44

## datos correspondientes a instituciones con casa matriz en el país declarante o fuera de él, 103–109

## declaración de datos sobre el oro, 67, 72, 98–101

## declaración de los activos de reserva y otros activos de reserva, 58–63

## declaración de monedas, 37, 273

## divulgación de datos, 43, 56–57, 61, apéndice 1 marco de, 4–8

## notas de los países, 20, 39, 42, 58, 71, 81, 84, 88, 89, 106, 108, 109, 127, 175, 176, 191, 194, 195, 212, 216, 254, 255, 266, 273, A5.13, A5.14, A5.15, A5.16

## Plata en lingotes, 98

## Posición de inversión internacional, 77, 117, cuadro 2.1, 154–158

## Posición de reserva en el FMI

## como tipo de activo de reserva, 12, 75–76

conciliación con el concepto de reservas del *MBP6*, 110–117conciliación del concepto de reservas del *MBP6* y la planilla de declaración de datos sobre reservas, 96, 112, cuadro 2.1

## declaración de datos, 37–44

declaración de datos sobre derechos especiales de giro. *Véase* Derechos especiales de giro

## declaración de datos sobre los depósitos totales, 91–95

## declaración de datos sobre otros activos de reserva, 102

- declaración de datos sobre reservas en moneda extranjera, 77–78
- declaración de datos sobre títulos, 79–90
- definición, 96
- estructura de, 45–50
- fecha de referencia, 6, 32, 38, 58, 129, 130, 131–132, 144, 146–147, 158, 267, A5.2
- fechas de transacción, 39
- horizonte cronológico, 35–36
- instituciones comprendidas, 20–23
- partidas que no aplican, 40, A5.11
- principios de valoración. *Véase* Principios de valoración
- sección de partidas informativas, 231–235, A4.5–12
- tipos de datos declarados, 46, 47, 50, 63, 112, 130, 161, 173, 181, 195, 239, 262, 272, A7.10
- valoración al precio de mercado, 137
- Posiciones
  - sección de la planilla de declaración de datos en que se declaran, 46, 49
- Posiciones cortas, 28, 38, 150, 177, 182, 222–230, recuadro 4.1
- Posiciones largas, 28, 38, 150, 177, 182, 186, 222–230, recuadro 4.1
- Precio de ejercicio, 31, 134, 146, 222, 234
- Precio vigente en el mercado. *Véase* Principios de valoración
- Precios de transacción, 131
- Préstamo de títulos
  - definición, 83
  - diferenciación con los activos de reserva, 72
  - drenajes predeterminados, 178
  - sección de la planilla de declaración de datos en que se declaran, 81, 84, 210, 251–258
- Préstamos
  - a corto plazo, 93, 102, 160–161
  - activos dados en prenda, 49, 54, 72, 118, 237, 251
  - activos de reserva, 70
  - drenajes predeterminados, 149, 153–154, 159–161
  - garantías, 195
- Préstamos a corto plazo, 93, 102, 160–161
- Préstamos a largo plazo, 70, 102, 152, 160
- Préstamos con garantía, 84, 85, 100)
- Préstamos en moneda extranjera, 93, 102, 146, 161, 197
- Principios de valoración
  - en la planilla de declaración de datos sobre reservas, 32–34
  - precio vigente en el mercado, 134, 260, 264–265, 268
  - revaloraciones de referencia, 130
  - valoración al precio de mercado de los activos de reserva, 117
- Pruebas de esfuerzo, 30–31, 53, 57, 183, 231, 235
- Puntos destacados, 201 (nota de pie de página)
- R**
- Recompras
  - declaración de títulos en la planilla de datos de reservas, 81
- Reportos. *Véase* Acuerdos de recompra
- Reportos pasivos
  - declaración de datos sobre títulos en la planilla de declaración de datos sobre reservas, 84–87, 256
  - definición, 82
  - drenajes predeterminados, 151, 178, 253–254, 256
- Reservas internacionales
  - concepto, 19
  - concepto de “controlado por”, 11, 13, 20, 22, 59
  - concepto de “disponible de inmediato”, 11, 13, A7.14
  - concepto de residencia, 10
  - conceptos para la planilla de declaración de datos sobre reservas, 8–14
  - deficiencias de los datos, 1
  - definición, 9
  - planilla de datos, 4–8
  - vinculaciones con la liquidez en moneda extranjera
- Reservas internacionales netas, 17
- “Retoque”, 71
- Revaloración al precio de mercado, 134, 260
- S**
- Salidas
  - drenajes predeterminados, 139–140, 145, 148–151, 179
  - secciones de la planilla de declaración de datos en que se declaran, 46, 50
- Sección de partidas informativas. *Véase* Planilla de declaración de datos sobre reservas
- Seguros de depósitos, 195
- Servicios de swap, 213
- Sociedades de ahorro y préstamo
  - depósitos en, 92



Sucursales de instituciones financieras, 61,104–105, 108, 114  
 Swaps, 102, 167–177. *Véase también* Swaps de oro  
 Swaps de divisas, 167, 170, 173  
 Swaps de moneda, 173  
 Swaps de oro, 81, 100–101, 178, 255, A5.16, A7.28–29

## T

Tipos de cambio, 30, 130, 136–137, 146–147, 167, 232–233, 237, 240, 242, A4.2, A4.6, A4.9, A4.10

## Títulos

calidad de, 89, A7.3, A7.19  
 con garantía prendaria, 54, 83  
 con opciones implícitas, 199–205  
 conciliación del concepto de reservas del *MBP6* y la planilla de declaración de datos sobre reservas, 115  
 drenajes predeterminados, 149, 153–154, 162–166  
 garantías de suscripción de valores, 197  
 garantías, 195  
 indexados, 7, 162, 237, 242, 244, 248  
 reservas en moneda extranjera, 77, 109, 115  
 sección de la planilla de declaración de datos en que se declaran, 79–90  
 valoración al precio de mercado, 131–132

## Títulos de deuda

drenajes predeterminados, 162, 165  
 sección de la planilla de declaración de datos en que se declaran, 79  
 valoración al precio de mercado, 132

## Títulos de deuda pública

drenajes predeterminados, 165

## Títulos de participación en el capital

sección de la planilla de declaración de datos en que se declaran, 79  
 valoración al precio de mercado, 131

## Títulos indexados, 244

## Títulos prestados o tomados en préstamo

sección de la planilla de declaración de datos en que se declaran, 81 (nota de pie de página), 88. *Véase* Recompras

## Títulos respaldados por activos

drenajes predeterminados, 162

## Tramo de reserva, 96

Transacción al contado, 100 (nota de pie de página), 212

Transacciones de entrega inmediata, 212, A7.27

Transacciones de swap, 212

## U

Uniones monetarias, 10, 21, 57, apéndice 6

## V

### Valoración al precio de mercado

de activos de reserva, 117, 128–130  
 de depósitos, 133  
 de derivados financieros, 134, 259–270  
 de la posición de reserva en el FMI, 137  
 de los derechos especiales de giro, 136  
 de monedas, 133  
 de oro monetario, 135  
 de títulos, 131–132

### Valores ajustados al precio de mercado. *Véase*

Valores netos revalorados al precio de mercado

Valores hipotéticos, 31, 34, 50, 53–54, 188, 223, 225, 227, 272

definición A7.20

### Valores netos revalorados al precio de mercado

actividades en derivados financieros, 29, 259–270  
 como tipo de “otros activos de reserva”, 125  
 sección de la planilla de declaración de datos en que se declaran, 50, 102

### Valores no cotizados en bolsa, 79

### Vencimiento residual

definición, 36  
 para los drenajes contingentes netos, 185

