

# ESTADÍSTICAS DE LA DEUDA EXTERNA

## GUÍA PARA COMPILADORES Y USUARIOS



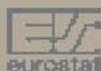
Banco de Pagos Internacionales



Banco Mundial



Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo



Eurostat



Fondo Monetario Internacional



Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos



Secretaría del Club de París



Secretaría del Commonwealth



FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

---

# ESTADÍSTICAS DE LA

---

# DEUDA EXTERNA

---

# GUÍA PARA COMPILADORES Y USUARIOS

---



**Banco de Pagos Internacionales**



**Banco Mundial**



**Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo**



**Eurostat**



**Fondo Monetario Internacional**



**Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos**



**Secretaría del Club de París**



**Secretaría del Commonwealth**



**FONDO MONETARIO INTERNACIONAL**

---

**2003**

© 2003 International Monetary Fund

*Edición en español*  
División de Español  
Departamento de Tecnología y  
Servicios Generales

**Datos para la catalogación de publicaciones**

Estadísticas de la deuda externa: Guía para compiladores y usuarios — Washington:  
Fondo Monetario Internacional, 2003.  
p. cm.

Incluye referencias bibliográficas.  
ISBN 1-58906-298-1

1. Debts, External — Statistics. 2. Debts, External — Statistical methods.  
I. International Monetary Fund.  
HJ8011.E75 2003

Precio: \$60.00

Solicítese a:  
International Monetary Fund, Publication Services  
700 19th Street, N.W., Washington, D.C. 20431, EE.UU.  
Tel.: (202) 623-7430      Telefax: (202) 623-7201  
E-mail: [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org)  
Internet: <http://www.imf.org>



en papel reciclado

# Índice

<b>Prólogo</b> .....	<b>xi</b>
<b>Prefacio</b> .....	<b>xiii</b>
Evolución de la <i>Guía</i> .....	xiii
Agradecimientos .....	xiv
<b>Abreviaturas y siglas</b> .....	<b>xvii</b>
<b>I</b> <b>Perspectiva general</b> .....	<b>I</b>
El Libro Gris .....	1
Enfoque conceptual adoptado en la <i>Guía</i> .....	2
Estructura de la <i>Guía</i> .....	3
<b>PARTE I: MARCO CONCEPTUAL</b>	
<b>2</b> <b>Medición de la deuda externa: Definición         y principios contables básicos</b> .....	<b>7</b>
Introducción .....	7
Definición de la deuda externa .....	7
Principios contables básicos .....	9
Apéndice: ¿Cómo deben registrarse los intereses devengados? .....	19
<b>3</b> <b>Identificación de los sectores institucionales e instrumentos financieros</b> .....	<b>27</b>
Introducción .....	27
Sectores institucionales .....	27
Clasificación de los instrumentos financieros .....	29
<b>4</b> <b>Presentación del saldo bruto de la deuda externa</b> .....	<b>37</b>
Introducción .....	37
Cuadro para la presentación del saldo bruto de la deuda externa .....	38
Partidas informativas .....	39
<b>5</b> <b>Deuda externa pública y deuda externa con garantía pública</b> .....	<b>43</b>
Introducción .....	43
Definiciones .....	43
Presentación del saldo de la deuda externa pública y la deuda externa con garantía pública .....	44
<b>6</b> <b>Principios complementarios de contabilidad de la deuda externa</b> .....	<b>47</b>
Introducción .....	47
Sectores, vencimiento e instrumentos .....	47
Características específicas de la deuda externa .....	49
El servicio de la deuda y otros calendarios de pago .....	51

<b>7</b>	<b>Cuadros complementarios de presentación de la deuda externa</b> .....	<b>55</b>
	Introducción .....	55
	Deuda externa con vencimiento residual a corto plazo .....	56
	Calendario de pago del servicio de la deuda .....	58
	Deuda externa en moneda extranjera y en moneda nacional .....	61
	Tasas de interés y deuda externa .....	70
	Deuda externa por sector acreedor .....	71
	Saldo neto de la deuda externa .....	73
	Conciliación de los saldos y flujos de la deuda externa .....	74
	Instrumentos de deuda negociados .....	77
	Crédito externo relacionado con el comercio .....	78
<b>8</b>	<b>Reorganización de la deuda</b> .....	<b>81</b>
	Introducción .....	81
	Definiciones .....	81
	Tipos de reorganización de la deuda .....	82
	Presentación de los datos sobre reducción de la deuda .....	90
	Otras transacciones relacionadas con la reorganización de la deuda .....	91
<b>9</b>	<b>Pasivos contingentes</b> .....	<b>93</b>
	Introducción .....	93
	Definición .....	93
	¿Por qué es necesario medir los pasivos contingentes? .....	94
	Medición de los pasivos contingentes .....	96
<b>PARTE II: COMPILACIÓN: PRINCIPIOS Y PRÁCTICA</b>		
<b>10</b>	<b>Panorama general de la compilación de datos</b> .....	<b>105</b>
	Introducción .....	105
	Coordinación entre organismos oficiales .....	105
	Recursos .....	107
	Respaldo jurídico para la compilación de datos .....	107
	Técnicas de recopilación de datos en distintas etapas de la liberalización .....	108
	Divulgación de las estadísticas de la deuda externa .....	110
<b>11</b>	<b>Estadísticas sobre la deuda del gobierno y del sector público</b> .....	<b>111</b>
	Introducción .....	111
	¿Cómo deberá recopilar y compilar los datos la oficina de la deuda? .....	111
	Características básicas y condiciones del financiamiento .....	113
	¿Cómo debe almacenarse esta información? .....	115
	¿Cómo puede validar los datos la oficina de la deuda? .....	115
	Apéndice: Funciones de la oficina de la deuda pública .....	117
<b>12</b>	<b>Estadísticas de la deuda externa de los bancos y otros sectores</b> .....	<b>121</b>
	Introducción .....	121
	Bancos .....	121
	Otros sectores .....	123
	Apéndice: Estimación de datos sobre la posición usando información sobre las transacciones .....	129

<b>13</b>	<b>Valores negociados</b> .....	<b>133</b>
	Introducción .....	133
	Observaciones generales .....	134
	Consideraciones clave .....	134
	Inversiones de no residentes en valores emitidos en el país: Posibles encuestados .....	137
	Emisión de valores por parte de residentes en mercados externos .....	139
	Información sobre valores utilizados en operaciones de reporto pasivo .....	140
	Posibles errores de medición .....	140
	Encuestas periódicas sobre saldos .....	141
	Información emanada de contrapartes .....	141
<b>14</b>	<b>La experiencia de los países</b> .....	<b>143</b>
	Introducción .....	143
	Australia .....	144
	Austria .....	148
	Canadá .....	152
	Chile .....	155
	Filipinas .....	159
	India .....	163
	Israel .....	169
	México .....	172
	Nueva Zelanda .....	175
	Turquía .....	184
	Uganda .....	186

### PARTE III: USO DE LAS ESTADÍSTICAS DE LA DEUDA EXTERNA

<b>15</b>	<b>Viabilidad de la deuda: Escenarios a mediano plazo y coeficientes de endeudamiento</b> .....	<b>193</b>
	Introducción .....	193
	Escenarios de deuda a mediano plazo .....	194
	Coefficientes de endeudamiento .....	195
<b>16</b>	<b>Análisis de la deuda externa: Otros aspectos a considerar</b> .....	<b>201</b>
	Introducción .....	201
	Composición de la deuda externa .....	201
	El papel del ingreso .....	204
	El papel de los activos .....	205
	Relevancia de los derivados financieros y los acuerdos de recompra .....	206
	Información sobre el acreedor .....	207

### PARTE IV: LABOR DE LOS ORGANISMOS INTERNACIONALES

<b>17</b>	<b>Estadísticas sobre la deuda externa provenientes de organismos internacionales</b> .....	<b>211</b>
	Introducción .....	211
	Banco de Pagos Internacionales .....	211
	Fondo Monetario Internacional .....	214

Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos .....	215
Banco Mundial .....	219
Estadísticas conjuntas BPI-BM-FMI-OCDE de la deuda externa .....	223
<b>18 Sistemas de seguimiento de la deuda externa .....</b>	<b>229</b>
Introducción .....	229
Sistema de gestión y registro de la deuda de la Secretaría del Commonwealth (CS-DRMS) .....	229
UNCTAD: Sistema de gestión y análisis de la deuda (SIGADE) .....	231
<b>19 Provisión de asistencia técnica en materia de estadísticas     de la deuda externa .....</b>	<b>241</b>
Introducción .....	241
Secretaría del Commonwealth .....	241
Banco Central Europeo .....	242
Fondo Monetario Internacional .....	243
Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos .....	244
Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo .....	244
Banco Mundial .....	245
<b>Apéndices</b>	
I. Instrumentos y transacciones financieras específicas: Clasificaciones .....	251
Parte 1. Instrumentos financieros: Descripción y clasificación en el saldo bruto de la deuda externa .....	251
Parte 2. Clasificación de transacciones específicas .....	271
II. Operaciones de reporto pasivo .....	277
III. Glosario de términos de la deuda externa .....	283
IV. Relación entre las cuentas nacionales y la posición de inversión internacional (PII) .....	309
V. Iniciativa para los países pobres muy endeudados (PPME) y análisis de viabilidad de la deuda .....	327
<b>Recuadros</b>	
2.1. La selección de una base de registro: Argumentos a favor de la contabilidad en valores devengados .....	12
2.2. Métodos generales para calcular el valor de mercado .....	17
4.1. Especificaciones sobre la divulgación de estadísticas de la deuda externa contenidas en las NEDD y el SGDD .....	37
7.1. Sistemas de alta frecuencia para el seguimiento de la deuda .....	57
8.1. Reestructuración de deuda de bonos soberanos .....	84
8.2. El alivio de la deuda frente al Club de París y los bancos comerciales .....	86
13.1. Bases de datos de valores .....	136
14.1. Unión Europea (UE): Estadísticas para el procedimiento aplicable en caso de déficit excesivo .....	143
17.1. Estadísticas conjuntas BPI-BM-FMI-OCDE de la deuda externa .....	224
<b>Cuadros</b>	
2.1. El valor presente y los intereses devengados: Ejemplo 1 (caso sencillo) .....	20

2.2. El valor presente y los intereses devengados: Ejemplo 2 (principal descontado) . . . . .	21
2.3. El valor presente y los intereses devengados: Ejemplo 3 (instrumento de cupón cero) . . . . .	22
3.1. Componentes normalizados en la posición de inversión internacional: Inversión directa . . . . .	29
3.2. Componentes normalizados en la posición de inversión internacional: Inversión de cartera . . . . .	30
3.3. Componentes normalizados en la posición de inversión internacional: Instrumentos financieros derivados . . . . .	32
3.4. Componentes normalizados en la posición de inversión internacional: Otra inversión . . . . .	33
3.5. Componentes normalizados en la posición de inversión internacional: Activos de reserva . . . . .	35
4.1. Saldo bruto de la deuda externa: Por sector . . . . .	38
4.2. Intereses periódicos devengados pero aún no exigibles: Obligaciones pendientes . . . . .	40
4.3. Posición en derivados financieros . . . . .	40
4.4. Posición en pasivos por participaciones de capital . . . . .	41
4.5. Títulos de deuda adquiridos en el marco de operaciones de reporto pasivo: Posiciones . . . . .	42
5.1. Saldo bruto de la deuda externa: Deuda pública y deuda con garantía pública, y deuda privada sin garantía . . . . .	44
5.2. Saldo bruto de la deuda externa: Deuda pública y deuda privada con garantía pública . . . . .	45
7.1. Saldo bruto de la deuda externa: Vencimiento residual a corto plazo, total de la economía . . . . .	56
7.2. Saldo bruto de la deuda externa: Vencimiento residual a corto plazo, por sector . . . . .	56
7.3. Calendario de pago del servicio de la deuda: Por sector . . . . .	59
7.4. Calendario de pago del servicio de la deuda: Deuda pública y con garantía pública y deuda privada sin garantía . . . . .	62
7.5. Saldo bruto de la deuda externa: Deuda en moneda extranjera y en moneda nacional . . . . .	63
7.6. Saldo bruto de la deuda externa en moneda extranjera y vinculada a una moneda extranjera . . . . .	64
7.7. Calendario de pagos proyectados en moneda extranjera a no residentes: Sector institucional seleccionados . . . . .	67
7.8. Saldo bruto de la deuda externa: Composición según la tasa de interés . . . . .	69
7.9. Saldo bruto de la deuda externa: Tasas de interés promedio . . . . .	70
7.10. Saldo bruto de la deuda externa: Información sobre el sector acreedor . . . . .	71
7.11. Saldo neto de la deuda externa: Por sector . . . . .	72
7.12. Saldo bruto de la deuda externa: Conciliación de los saldos y flujos . . . . .	75
7.13. Saldo bruto de la deuda externa: Instrumentos de deuda negociados; conciliación de los valores nominales y los valores de mercado . . . . .	77
7.14. Saldo bruto de la deuda externa: Títulos de deuda emitidos por residentes que son propiedad de no residentes; lugar de emisión . . . . .	78
7.15. Saldo bruto de la deuda externa: Crédito externo relacionado con el comercio . . . . .	79
8.1. Reducción del valor nominal de la deuda resultante de la reorganización de la deuda . . . . .	82

8.2. Evolución de las condiciones de reprogramación del Club de París .....	88
9.1. Matriz del riesgo fiscal con ejemplos ilustrativos .....	95
9.2. Saldo bruto de la deuda externa: Medición en base al riesgo final .....	99
11.1. Información que deberá compilarse sobre cada instrumento .....	112
11.2. Funciones que debería cumplir un sistema informatizado de gestión de la deuda (SIGD) .....	116
11.3. Algunas de las funciones recomendadas para una oficina de la deuda .....	117
13.1. Inversiones en valores en el país: Ventajas e inconvenientes en relación con los posibles encuestados de los datos sobre saldos y transacciones .....	135
14.1. Créditos frente a Chile de las instituciones declarantes del BPI por préstamos externos, a fines de junio de 1999 .....	156
14.2. Datos ajustados sobre créditos frente a Chile de las instituciones declarantes del BPI por préstamos externos, a fines de junio de 1999 .....	157
14.3. Créditos externos frente a Chile de las instituciones declarantes del BPI, a fines de junio de 1999 .....	158
14.4. Deuda externa total de Filipinas .....	162
14.5. India: Deuda externa y algunos indicadores clave .....	164
14.6. India: Deuda externa con garantía del gobierno central .....	165
14.7. India: Indicadores de los depósitos de ciudadanos no residentes (NRI) .....	169
14.8. Obligaciones de Uganda por concepto de la deuda externa, por acreedor, al 30 de junio de 2000 .....	188
15.1. Panorama general de los indicadores de deuda .....	196
17.1. Cobertura de las estadísticas bancarias internacionales del BPI .....	212
17.2. Cobertura de las estadísticas sobre valores internacionales del BPI .....	213
17.3. Ejemplo de las Estadísticas conjuntas BPI-BM-FMI-OCDE de la deuda externa .....	225
18.1. Principales funciones del sistema de gestión y registro de la deuda de la Secretaría del Commonwealth (CS-DRMS) .....	230
A2.1. Deuda externa: Registro de las transacciones de reporto pasivo .....	281
A4.1. Clasificación por sectores en el <i>SCN 1993</i> .....	310
A4.2. Relación entre las cuentas .....	311
A4.3. Balance del resto del mundo por sector de contrapartida .....	316
A4.4. Comparación de los desgloses por instrumento financiero .....	319
A4.5. Correspondencia de los cuadros del <i>SCN 1993</i> con los componentes del <i>MBP5</i> y la PII: Cuenta V: Cuenta del resto del mundo; Cuenta V.III: Cuentas de acumulación con el exterior .....	320
A4.6. Correspondencia de los cuadros del <i>SCN 1993</i> con los componentes del <i>MBP5</i> y la PII: Cuenta V: Cuenta del resto del mundo; Cuenta V.IV: Cuenta de activos y pasivos con el exterior .....	325
A5.1. Datos que necesita el compilador de un PPME .....	332

## Gráficos

10.1. Proveedores de datos e instrumentos de recopilación en diferentes entornos de política .....	109
11.1. Organigrama de una oficina de la deuda pública .....	119
14.1. Israel: Declaración de préstamos recibidos por residentes locales de residentes en el extranjero .....	171
14.2. Nueva Zelanda: Pasivos en moneda extranjera; cuestionario para bancos y para empresas .....	178

19.1. Banco Mundial: Asistencia técnica en el fortalecimiento de las capacidades institucionales en materia de estadística .....	246
A4.1. Versión simplificada de las cuentas del balance .....	312
A4.2. Balances de la economía total y el resto del mundo .....	313
A4.3. Versión detallada de las cuentas del balance .....	314
A4.4. Desglose por sectores del <i>SCN 1993</i> y la PII .....	324
A5.1. Diagrama de flujos de la Iniciativa reforzada para los PPME .....	329
A5.2. Pasos a seguir en el análisis de viabilidad de la deuda .....	331
<b>Bibliografía .....</b>	<b>335</b>
<b>Índice .....</b>	<b>339</b>

# Prólogo

La preparación del presente volumen —*Estadísticas de la deuda externa: Guía para compiladores y usuarios*— fue responsabilidad de nuestras ocho organizaciones, aunadas en el Grupo de tareas interinstitucional sobre estadísticas financieras. Iniciada a mediados de 1999, se inspiró en la vasta experiencia de nuestras instituciones, en consulta constante con los compiladores nacionales de las estadísticas de la deuda externa y de la balanza de pagos.

Las crisis financieras internacionales que se desataron a fines de la década de los noventa resaltaron la importancia de contar con estadísticas sólidas y actualizadas sobre la deuda externa como elemento crítico para detectar a tiempo la vulnerabilidad externa de los países. Es con ese ánimo que la *Guía* aspira a mejorar la calidad y la puntualidad de estos datos críticos y promover la convergencia de los procedimientos utilizados para registrarlos. La *Guía* pretende ser una fuente de referencia útil tanto para los compiladores nacionales como para los usuarios de las estadísticas de la deuda externa.

La *Guía* es también una actualización de las pautas internacionales sobre las estadísticas de la deuda externa —*Deuda externa: Definición, cobertura estadística y metodología*— publicadas por cuatro de nuestras organizaciones en 1988. En la década pasada se fijaron nuevas directrices para las cuentas nacionales y las estadísticas de la balanza de pagos y hubo una fuerte intensificación de las corrientes financieras entre las instituciones del sector privado, como el uso de instrumentos de deuda y derivados financieros para controlar y redistribuir el riesgo. Los conceptos vertidos en la *Guía* están armonizados con los del *Sistema de Cuentas Nacionales 1993* y la quinta edición del *Manual de balanza de pagos* del FMI, también publicada en 1993.

Recomendamos a los países la adopción de la *Guía* como base para la compilación y divulgación de las estadísticas de la deuda externa.

Malcolm D. Knight  
*Director General*  
*Banco de Pagos Internacionales*

Donald C. McKinnon  
*Secretario General de Commonwealth*  
*Secretaría del Commonwealth*

Yves Franchet  
*Director General*  
*Oficina Estadística de las Comunidades Europeas (Eurostat)*

Horst Köhler  
*Director Gerente*  
*Fondo Monetario Internacional*

Donald J. Johnston  
*Secretario General*  
*Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos*

Delphine d' Amarzit  
*Secretaria General*  
*Secretaría del Club de París*

Rubens Ricupero  
*Secretario General*  
*Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo*

James D. Wolfensohn  
*Presidente*  
*Grupo del Banco Mundial*

# Prefacio

Desde hace mucho tiempo se reconoce la necesidad de que las autoridades encargadas de formular las políticas, los mercados financieros y otros usuarios de estadísticas puedan contar con información integral, comparable y fiable sobre la deuda externa. El reconocimiento de esta necesidad se vio reforzado por las crisis financieras internacionales de los años noventa. Debido a que entrañan obligaciones de realizar pagos futuros, los pasivos relacionados con la deuda externa pueden dar origen a circunstancias que dejan a la economía vulnerable a problemas de solvencia y liquidez. Asimismo, como lo demuestra la experiencia, los costos económicos de la vulnerabilidad externa pueden extenderse más allá de la economía afectada inicialmente. Por lo tanto, es evidente que debe medirse la deuda externa y que debe seguirse su evolución. A tal efecto, en *Estadísticas de la deuda externa: Guía para compiladores y usuarios* (la *Guía*) se suministra orientación con respecto a: 1) los conceptos, definiciones y clasificaciones de los datos sobre la deuda externa; 2) las fuentes y técnicas para compilar estos datos, y 3) los usos analíticos de estos datos. Esta *Guía* pretende ser de utilidad tanto para los compiladores como para los usuarios de estadísticas de la deuda externa.

## Evolución de la Guía

El anterior documento internacional de orientación en materia de estadísticas de la deuda externa, *Deuda externa: Definición, cobertura estadística y metodología* (el “Libro Gris”), fue publicado en 1988 por el Banco de Pagos Internacionales (BPI), el Fondo Monetario Internacional (FMI), la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) y el Banco Mundial. En esta publicación se presentaba una definición común de la deuda externa. Sin embargo, desde dicha publicación han aparecido nuevas directrices estadísticas internacionales para las cuentas nacionales y las estadísticas de balanza de pagos: el *Sistema de Cuentas Nacionales 1993 (SCN 1993)* y la quinta edición del *Manual de balanza de pagos (MBP5)*, del FMI. Además, se ha registrado un enorme aumento de los flujos financieros del sector privado, especialmente hacia deudores del sector privado y, paralelamente a estos flujos financieros, se ha intensificado el uso de instrumentos como los títulos de deuda y los derivados financieros para controlar y redistribuir el riesgo.

Ante estas circunstancias, en la *Guía* se presenta un marco conceptual integral, basado en el *SCN 1993* y en el *MBP5*, para medir la deuda externa bruta de los sectores público y privado. Se han recogido muchos de los conceptos presentados en el Libro Gris, con la intención de ofrecer directrices claras que puedan aplicarse de manera coherente a los diferentes sectores de una economía y a los diferentes instrumentos usados para obtener financiamiento. Seguidamente, en la *Guía* se presenta un esquema para clasificar la deuda externa por instrumentos y por sectores, que se desarrolla en un cuadro de presentación del saldo bruto de la deuda externa. Los datos divulgados utilizando este cuadro de presentación, y aplicando los conceptos expuestos en los capítulos anteriores de la *Guía*, son esenciales para ofrecer un panorama integral e informado del saldo bruto de la deuda externa de la totalidad de la economía. En el caso de los países en los cuales la deuda del sector público reviste particular interés, la información clasificada por sectores puede reorganizarse centrando la atención en la deuda pública y con garantía pública, en consonancia con el enfoque adoptado en el sistema de notificación de la deuda al Banco Mundial. Este tipo de presentación puede ser sumamente importante en los casos en que predomina la deuda externa del sector público, aunque también debe seguirse de cerca la evolución de los pasivos relacionados con la deuda del sector privado, ya que la experiencia ha demostrado que estos pasivos pueden crecer con rapidez.

Por otra parte, como quedó de manifiesto en las crisis financieras internacionales de los años noventa, y como lo demuestra la experiencia de muchos países, puede ser vital contar con series de datos complementarias que permitan detectar la posible vulnerabilidad a problemas de solvencia y liquidez provocados por la

situación de la deuda externa bruta. En foros internacionales se ha destacado la importancia de contar con datos sobre el perfil de vencimiento de la deuda y sobre el desglose de la deuda por monedas, lo cual, sumado a la necesidad de mejorar la cobertura de los pasivos relacionados con la deuda del sector privado, motivó la preparación de esta *Guía*. Por consiguiente, en ésta se proporcionan orientaciones conceptuales complementarias y cuadros de presentación para las series de datos como el calendario del servicio de la deuda (que resultan especialmente relevantes para el análisis de la liquidez), la composición de la deuda por monedas y otras series que la experiencia indica que son útiles desde el punto de vista analítico. En la *Guía* también se explica el concepto de deuda externa neta —es decir, una comparación del saldo de la deuda externa con las tenencias de activos financieros externos de tipos de instrumentos similares— y se incluyen las posiciones en derivados financieros como parte del análisis de la deuda externa.

Basándose en el vasto cúmulo de experiencias de los organismos internacionales que participaron en su elaboración, en esta *Guía* se ofrecen recomendaciones sobre la compilación de las estadísticas de la deuda externa y la aplicación analítica de dichos datos. Estas recomendaciones no pretenden abarcar todas las cuestiones que pueden plantearse sino más bien ofrecer un panorama general de las mismas. Asimismo, se describe la labor realizada por los organismos internacionales en lo que respecta a la deuda externa. Debido a que la *Guía* tiene por objeto principal servir de fuente de referencia tanto para los compiladores como para los usuarios de estadísticas de la deuda externa, para algunos lectores determinadas secciones serán de mayor interés que otras. Por ejemplo, en la primera sección se analizan complejas cuestiones conceptuales relacionadas con la medición y se ofrece orientación detallada como fuente de referencia, por lo cual en esa parte las directrices están orientadas particularmente a los compiladores. En cambio, la sección sobre el uso de los datos de la deuda externa está destinada tanto a usuarios como a compiladores. Se espera que al adoptar este enfoque la *Guía* contribuya a mejorar las estadísticas de la deuda externa y fomente una mayor comprensión de las complejas cuestiones que plantean la compilación y el análisis de dichas estadísticas.

## Agradecimientos

La preparación de esta *Guía* ha sido una labor emprendida conjuntamente por los organismos internacionales que participan en el Grupo de tareas interinstitucional sobre estadísticas financieras (GTIEF), en consulta directa con los compiladores nacionales de estadísticas sobre la deuda externa y la balanza de pagos. Dicho Grupo es uno de los grupos de trabajo interinstitucionales formados bajo los auspicios de la Comisión de Estadística de las Naciones Unidas y el Comité Administrativo de Coordinación-Subcomité de Actividades Estadísticas, y fue creado en 1992. Volvió a reunirse en 1998 para coordinar la labor entre los organismos participantes a fin de introducir mejoras en cuanto a la metodología, transparencia, puntualidad y disponibilidad de los datos sobre la deuda externa y los activos internacionales de reserva. Este grupo fue presidido por el FMI, y en las tareas relacionadas con esta *Guía* participaron representantes del BPI, la Secretaría del Commonwealth, el Banco Central Europeo (BCE), Eurostat, el FMI, la OCDE, la Secretaría del Club de París, la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) y el Banco Mundial. A continuación figuran los principales participantes en la elaboración de la *Guía* dentro del GTIEF (con la vinculación profesional que tenían en el momento de prepararse la publicación). No habría sido posible producirla sin sus aportes y comentarios.

Presidenta	Sra. Carol S. Carson (FMI)
BPI	Sr. Karsten von Kleist
Secretaría del Commonwealth	Dr. Raj Kumar
BCE	Sr. Remigio Echeverría
	Sr. Jean Galand
	Sr. Reimund Mink
Eurostat	Sr. Eduardo Barredo-Capelot
FMI	Sr. Neil Patterson
	Sr. Roger Pownall
	Sr. Robert Heath
	Sr. John Motala

OECD	Sr. Christian Mulder Sr. Eduardo Valdivia-Velarde Sr. Brian Hammond Sra. Deborah Guz Sra. Jane Saint-Sernin
Secretaría del Club de París	Sr. Jérôme Walter
UNCTAD	Sr. Enrique Cosio-Pascal
Banco Mundial	Sra. Punam Chuha.

La *Guía* se preparó esencialmente en el FMI. El principal encargado de la redacción, el Sr. Robert Heath (economista principal en la División de Balanza de Pagos y Deuda Externa II, Departamento de Estadística), se ocupó, además, de coordinar y revisar los aportes de los participantes del GTIEF, las entidades nacionales y otros expertos. Estas labores fueron supervisadas por los Sres. Neil Patterson (Director Adjunto, División de Balanza de Pagos y Deuda Externa I, Departamento de Estadística) y Roger Pownall (Jefe de la División de Balanza de Pagos y Deuda Externa II).

Los comentarios que formularon por escrito otros expertos de las entidades participantes fueron muy valiosos. Al respecto, cabe destacar los aportes del Sr. Jean Kertudo (BPI); los Sres. Dev Useree, Andrew Kitili y José Maurel (todos de la Secretaría del Commonwealth); la Sra. Silvia von Ledebur (BCE); los Sres. Marco Committeri, Richard Harmsen, Damoni Kitabire, René Piché y Sukhwinder Singh y la Sra. Beatrice Timmermann (todos del FMI); el Sr. Steve Cutts (OCDE); el Sr. Pal Borresen (UNCTAD), y los Sres. Paul Beckerman, Misha V. Belkindas y Anthony Richard Howe Bottrill, las Sras. Hana Polackova Brixí y Nevin Fahmy, los Sres. Sundarshan Gooptu y Frederick Henry Jensen, la Sra. Marie-Hélène Le Manchec, el Sr. Deepak K. Mishra y la Sra. Gloria R. Moreno (todos del Banco Mundial). El Sr. Eduardo Valdivia-Velarde (Economista Principal en la División de Balanza de Pagos y Deuda Externa II, Departamento de Estadística, FMI) se encargó de la supervisión en las últimas etapas de la preparación de la *Guía* hasta su publicación, coordinó las últimas rondas de comentarios y pulió el texto. El Sr. James McEuen (del Departamento de Relaciones Externas del FMI) se encargó de la edición y coordinación de la publicación en inglés. La versión en español estuvo a cargo de la División de Español del Departamento de Tecnología y Servicios Generales del FMI.

Asimismo, el GTIEF quisiera expresar su agradecimiento por los aportes de numerosos compiladores y usuarios de estadísticas de la deuda externa en los países miembros. Los comentarios que suscitó el borrador de la *Guía* publicado en Internet en marzo de 2001 procedieron de muchos organismos oficiales y de entidades del mundo entero, y la incorporación de estas ideas en el manuscrito fue sumamente positiva. Además, los siguientes organismos, que se presentan según el país en orden alfabético, proporcionaron estudios de casos sobre diversos aspectos de la compilación y uso de las estadísticas de la deuda externa. Dichos estudios pueden consultarse en el capítulo 14.

Australia	Oficina de Estadísticas de Australia
Austria	Banco Nacional de Austria
Canadá	Statistics Canada
Chile	Banco Central de Chile
Filipinas	Bangko Sentral ng Pilipinas
India	Ministerio de Hacienda y Banco de Reserva de la India
Israel	Banco de Israel
México	Secretaría de Hacienda y Crédito Público
Nueva Zelandia	Dirección de Estadística de Nueva Zelandia
Turquía	Banco Central de Turquía
Uganda	Banco de Uganda

Carol S. Carson  
*Directora*  
*Departamento de Estadística*  
*Fondo Monetario Internacional*

# Abreviaturas y siglas

AIF	Asociación Internacional de Fomento
AOD	Asistencia oficial para el desarrollo
BAD	Banco Asiático de Desarrollo
BAfD	Banco Africano de Desarrollo
BCE	Banco Central Europeo
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
BIRF	Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento
<i>BOPSY</i>	Anuario de estadísticas de balanza de pagos (FMI)
BPI	Banco de Pagos Internacionales
CAD	Comité de Asistencia para el Desarrollo (OCDE)
CMFB	Comité de Estadísticas Monetarias, Financieras y de Balanza de Pagos (UE)
CS-DRMS	Sistema de gestión y registro de la deuda de la Secretaría del Commonwealth
DDP	Deuda desembolsada y pendiente
DEG	Derechos especiales de giro (FMI)
DSM Plus	Modelo de sostenibilidad de la deuda (Banco Mundial)
EBI	Estadísticas bancarias internacionales (BPI)
ECIC	Encuesta coordinada sobre inversión de cartera
ENN	Entidad numeradora nacional
FMI	Fondo Monetario Internacional
GTIEF	Grupo de tareas interinstitucional sobre estadísticas financieras
ISFLSH	Instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares
ISIN	Código de identificación internacional de valores
LIBOR	Tasa interbancaria de oferta de Londres
Libro Gris	Banco de Pagos Internacionales, Fondo Monetario Internacional, Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos y Banco Mundial, <i>Deuda externa: Definición, cobertura estadística y metodología</i> , 1988 (París: OCDE)
<i>MBP5</i>	<i>Manual de balanza de pagos</i> , 5ª edición (FMI)
MEFMI	Instituto de Gestión Macroeconómica y Financiera de África Oriental y Meridional
NEDD	Normas Especiales para la Divulgación de Datos
OCDE	Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos
PIB	Producto interno bruto
PII	Posición de inversión internacional
PPME	Países pobres muy endeudados (Iniciativa)
Repo	Acuerdo de recompra
RUF	Servicios de suscripción rotatorios
<i>SCN 1993</i>	<i>Sistema de Cuentas Nacionales 1993</i>
<i>SEC95</i>	<i>Sistema Europeo de Cuentas: SEC 1995</i>
SGDD	<i>Sistema General de Divulgación de Datos</i>
SIGADE	Sistema de gestión y análisis de la deuda (UNCTAD)
SIGF	Sistema integrado de gestión financiera
SNPA	Sistema de notificación de la deuda por parte de los países acreedores (OCDE)
TICR	Tasa de interés comercial de referencia (OCDE)
UE	Unión Europea
UNCTAD	Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo

# I. Perspectiva general

**1.1** La publicación *Estadísticas de la deuda externa: Guía para compiladores y usuarios* (la *Guía*) tiene como finalidad proveer directrices integrales para la medición y presentación de estadísticas de la deuda externa. En la *Guía* se formulan, además, recomendaciones para la recopilación de estos datos y para su uso con fines analíticos. La intención es contribuir al mejoramiento y a una mayor comprensión de las estadísticas de la deuda externa. Se quiere satisfacer de esta manera el interés de los mercados y de los encargados de formular las políticas por contar con mejores estadísticas de la deuda externa que faciliten la evaluación de las vulnerabilidades externas, en un período de mayor interdependencia de los mercados como resultado de las crecientes corrientes internacionales de capital.

## El Libro Gris

**1.2** Las anteriores directrices para la medición de la deuda externa bruta se presentaron en *Deuda externa: Definición, cobertura estadística y metodología, 1988* (el *Libro Gris*), publicación conjunta del Banco de Pagos Internacionales (BPI), el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE). El *Libro Gris* ofrecía una definición de la deuda externa, convenida entre los organismos participantes, con la intención de promover una mayor coherencia de los métodos para la medición de la deuda:

Por deuda externa bruta se entiende el monto, en un determinado momento, de los pasivos contractuales desembolsados y pendientes de pago que asumen los residentes de un país frente a no residentes, con el compromiso de reembolsar el capital, con o sin intereses, o de pagar los intereses, con o sin reembolso del capital.

**1.3** En general, la deuda externa calculada aplicando esta definición se denomina deuda desembolsada y

pendiente (DDP) y se valora en base al valor nominal. En virtud de esta definición, debe existir una obligación contractual de efectuar pagos de principal o intereses, o ambos. Para ser considerada deuda externa, esta obligación contractual —que se define en un sentido amplio y, por lo tanto, entraña una obligación jurídica— debe ser un activo de un no residente frente a un residente, y solo se considera como deuda la parte de la obligación que se ha desembolsado y está pendiente de pago.

**1.4** El concepto de deuda desembolsada y pendiente es una piedra angular de las estadísticas de la deuda externa y constituye la base conceptual para la mayoría de los sistemas actuales de recopilación de datos sobre la deuda, incluidos los de países que utilizan los sistemas de gestión de deuda de la Secretaría del Commonwealth y la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), así como los del Banco Mundial y la OCDE. Este enfoque ha facilitado el análisis de la vulnerabilidad, la sostenibilidad de la deuda y la solvencia, y puede constituir un criterio transparente para comparar estadísticas entre países. Por ejemplo, en las publicaciones *Global Development Finance* (Flujos mundiales de financiamiento para el desarrollo), del Banco Mundial, y *External Debt Statistics*, de la OCDE, los datos se presentan y analizan utilizando como base el concepto de deuda desembolsada y pendiente.

**1.5** En el *Libro Gris* se refleja en gran medida el enfoque tradicional usado para las estadísticas de la deuda externa, es decir, el de los préstamos suministrados por bancos y fuentes oficiales, en muchos casos al sector público. Para fines de la gestión de deuda pública, el cálculo de la deuda externa en base a la deuda desembolsada y pendiente permite que los encargados de la gestión determinen el monto pendiente de reembolso, realicen proyecciones presupuestarias e informen a las autoridades encargadas de formular las políticas sobre la situación de endeudamiento en relación con los límites

autorizados. Además, el concepto de deuda desembolsada y pendiente puede servir como punto de referencia para que los encargados de la gestión de la deuda analicen los efectos de las fluctuaciones de los tipos de cambio y la indexación del principal sobre el volumen de la deuda pendiente. En varios países, la deuda desembolsada y pendiente es, por lo general, un indicador derivado de un sistema de gestión de deuda en el que se registran las obligaciones contractuales correspondientes a la deuda en vigor, que son esenciales para la gestión de los flujos de efectivo y para efectuar pagos.

## Enfoque conceptual adoptado en la Guía

**1.6** Según cual sea la etapa de desarrollo económico del país, los empréstitos del sector público provenientes de bancos y fuentes oficiales posiblemente sigan siendo en varios países el foco de atención del análisis de la deuda externa. Sin embargo, en el caso de muchos países ha sido necesario ampliar el alcance del análisis de la deuda externa debido al aumento de los flujos transfronterizos de capital privado registrado en los años noventa, la concentración de empréstitos externos del sector privado, la emisión generalizada de títulos de deuda, y el uso de instrumentos financieros derivados y otros instrumentos similares. En otras palabras, además de los focos de interés tradicionales, ha surgido una creciente necesidad de efectuar un seguimiento de las actividades del sector privado no bancario orientadas a obtener préstamos internacionales, incluido el endeudamiento externo de todos los sectores de la economía mediante la emisión de títulos de deuda.

**1.7** Frente a estas circunstancias, para medir el saldo bruto de la deuda externa se adopta en la *Guía* un marco conceptual de gran alcance derivado del marco establecido en el *Sistema de Cuentas Nacionales 1993 (SCN 1993)*<sup>1</sup> y en la quinta edición

<sup>1</sup>El *SCN 1993* fue publicado conjuntamente por la Comisión de Comunidades Europeas (Eurostat), el FMI, la OCDE, las Naciones Unidas y el Banco Mundial. El *SCN 1993* es un conjunto integral, coherente y flexible de cuentas macroeconómicas que tiene como propósito satisfacer las necesidades de los analistas del sector oficial y el sector privado, los encargados de formular políticas y adoptar decisiones. Además, es el punto de referencia para la formulación de normas relativas al análisis de otras estadísticas afines, como las estadísticas de las finanzas públicas y las estadísticas monetarias y financieras.

del *Manual de balanza de pagos (MBP5)*<sup>2</sup> del FMI. Este enfoque promueve la coherencia y comparabilidad de las estadísticas de deuda externa con otras estadísticas macroeconómicas, como las estadísticas de balanza de pagos, la posición de inversión internacional (PII) y las cuentas nacionales. En este marco conceptual la deuda externa incluye todos los pasivos, tal como se definen en el *SCN 1993* (excluidos los títulos de participación y los derivados financieros) frente a no residentes; el monto total de estos pasivos se presenta como saldo bruto de la deuda externa.

**1.8** Este nuevo marco conceptual está basado en muchos de los conceptos formulados en el *Libro Gris*. Por ejemplo, la deuda externa incluye aquí también los instrumentos de deuda frente a no residentes que requieren el pago de intereses y/o principal y que están pendientes de pago. Por consiguiente, los sistemas de compilación establecidos para la preparación de datos en base a las directrices contenidas en dicho libro, en particular para el sector público, pueden servir como base estadística para calcular el saldo bruto de la deuda externa, que más adelante se describe a grandes rasgos. Pero el nuevo marco permite analizar y aclarar muchos de los temas que no se examinan ni resuelven en el *Libro Gris*, sobre todo en lo que respecta a los diversos instrumentos clasificados como deuda externa.

**1.9** Se incorporan cuadros para la presentación del saldo bruto de la deuda externa y otros datos vinculados, para toda la economía y por sectores de deudores. Mediante el uso de los conceptos que se presentan en los capítulos 2 y 3, los datos compilados y presentados con el formato del cuadro que aparece en el capítulo 4 proveen un panorama global y bien documentado del saldo bruto de la deuda externa de toda la economía. En el capítulo 5, dicho saldo se presenta en un cuadro que pone de relieve el papel del sector público; este cuadro es de especial interés para los países en que el sector público desempeña una función central en la

<sup>2</sup>El *MBP5*, que fue publicado por el FMI en 1993, provee directrices internacionales para la compilación de datos a fin de establecer un conjunto articulado de cuentas internacionales que abarca, por una parte, la medición de las transacciones externas (balanza de pagos) y, por la otra, el saldo de activos y pasivos financieros (la posición de inversión internacional, o PII). El *MBP5* es coherente, en la máxima medida posible, con el sistema de cuentas nacionales tal como se estructura en el *SCN 1993*.

obtención de préstamos del exterior, ya sea en calidad de prestatario y/o garante.

**1.10** En la *Guía* se presentan también otros principios de contabilidad destinados que facilitan la compilación de series de datos con aplicación analítica para el estudio del saldo de la deuda externa. La prioridad que los distintos países otorgan a la compilación de estas series de datos variará según las circunstancias. Sin embargo, ciertas series de datos, como el calendario del servicio de la deuda (un plan de pagos que suministra información sobre la fecha y el monto de los pagos futuros) y la composición de monedas extranjeras de la deuda externa (un indicador de la vulnerabilidad de la economía frente a las fluctuaciones del tipo de cambio), pueden revelar información esencial sobre las posibles vulnerabilidades externas de una economía. Del mismo modo, la *Guía* ofrece recomendaciones para la medición y presentación del saldo neto de la deuda externa, o sea, la deuda externa bruta menos los activos externos en forma de instrumentos de deuda. En el caso de las economías en que el sector privado participa activamente en los mercados financieros internacionales, este concepto y, más aún, el de saldo acreedor neto de la PPI<sup>3</sup>, reviste especial importancia para evaluar la sostenibilidad de la posición con el exterior.

## Estructura de la *Guía*

**1.11** La *Guía* se divide en cuatro partes:

- I) Marco conceptual (del capítulo 2 al 9).
- II) Compilación: Principios y práctica (del capítulo 10 al 14).
- III) Uso de las estadísticas de la deuda externa (capítulos 15 y 16).
- IV) Labor de las organizaciones internacionales (del capítulo 17 al 19).

Además, la *Guía* contiene varios apéndices.

### Marco conceptual

**1.12** La parte I está estructurada de la siguiente manera:

<sup>3</sup>La PPI de una economía es el balance de los saldos de activos y pasivos financieros externos, y la diferencia es el saldo acreedor (o deudor) neto. La PPI se describe en el capítulo 17 y sus componentes normalizados se indican en el capítulo 3.

- En el capítulo 2 se presenta una definición de la deuda externa bruta y se explican, en detalle, los principios de contabilidad necesarios para medir el saldo bruto de la deuda externa. En el capítulo 3 se examina el problema de la identificación de los sectores institucionales y los instrumentos financieros.
- El capítulo 4 contiene un cuadro para la presentación del saldo bruto de la deuda externa. Se da la mayor prioridad a los sectores institucionales, seguidos de los vencimientos y los tipos de instrumento. En el capítulo 5 se presenta un cuadro para la presentación de datos sobre la deuda contraída o garantizada por el Estado.
- En el capítulo 6 se presentan otros principios de contabilidad para la compilación de series de datos complementarias de aplicación analítica para el estudio del saldo bruto de la deuda externa. El capítulo 7 contiene cuadros suplementarios para la presentación de datos (por ejemplo, un calendario del servicio de la deuda y cuadros para presentar datos sobre la deuda en moneda extranjera).
- En el capítulo 8 se examina la divulgación de información apropiada sobre los efectos de la reorganización de la deuda en la deuda externa. En el capítulo 9 se analizan los pasivos contingentes y se incorpora un cuadro para la presentación de la deuda externa en base al riesgo final.

### Compilación: Principios y práctica

**1.13** En el capítulo 10 se ofrece una perspectiva general de los métodos de compilación. En los capítulos 11, 12 y 13 se abordan, respectivamente, los métodos de compilación de datos sobre el sector gobierno y el sector público, datos sobre bancos y “otros sectores”, y datos sobre títulos negociados. En el capítulo 14 se presentan estudios de casos de la experiencia adquirida por distintos países en la recopilación de estadísticas de la deuda externa.

### Uso de las estadísticas de la deuda externa

**1.14** En los capítulos 15 y 16 se examina el uso de los datos sobre la deuda externa con fines de análisis. Estos capítulos se han incluido para ayudar a los compiladores a ubicar su labor en un marco analítico y asistir a los usuarios en la interpretación de los datos de los que se disponga. En el capítulo 15

se describe brevemente el análisis de la sostenibilidad de la deuda y se explican algunos de los coeficientes de endeudamiento más utilizados. En el capítulo 16 se destaca la necesidad de analizar los datos sobre la deuda externa en un contexto general.

#### **Labor de las organizaciones internacionales**

**1.15** En el capítulo 17 se explica qué datos sobre la deuda externa proveen el BPI, el Banco Mundial, el FMI y la OCDE, todos los cuales han sido preparados con el fin de satisfacer necesidades de análisis específicas. En el capítulo 18 se examinan los sistemas de la Secretaría del Commonwealth y la UNCTAD para el seguimiento de la deuda. En el capítulo 19 se examinan las actividades de asistencia técnica sobre estadísticas de la deuda externa y otras

estadísticas macroeconómicas realizadas por las organizaciones internacionales que participaron en la preparación de la *Guía*.

#### **Apéndices**

**1.16** En el apéndice I se presentan definiciones y clasificaciones detalladas de ciertos instrumentos de deuda y transacciones específicas. En el apéndice II se analizan las operaciones de reporto pasivo y la forma en que deben registrarse en el saldo bruto de la deuda externa. En el apéndice III se presenta un glosario de términos de la deuda externa. En el apéndice IV se describe la relación que existe entre las cuentas nacionales y la posición de inversión internacional, y en el V se explica la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados (PPME).