MANUAL DE ESTADÍSTICAS MONETARIAS Y FINANCIERAS

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

© 2001 International Monetary Fund

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

Traducción: Roberto Donadi
Corrección de pruebas: Inés Csapó
y Virginia Masoller
Autoedición: Christine Brown y
Virginia Masoller

Cataloging-in-Publication Data

Manual de estadísticas monetarias y financieras — Washington, Estados Unidos:
Fondo Monetario Internacional, © 2001
ix, págs. 150

1. Money — Statistics — Handbooks, manuals, etc.
2. Finance — Statistics — Handbooks, manuals, etc. I. International Monetary Fund.
HG219.M66 2000

Incluye un índice alfabético de materias
ISBN 1-58906-016-4
Precio: US$35,50

Solicítese a:
International Monetary Fund, Publication Services
700 19th Street N.W., Washington, DC 20431, EE.UU.
Tel.: (202) 623-7430 Fax: (202) 623-7201
Correo electrónico: publications@imf.org
Internet : http://www.imf.org

Índice

Prólogo ***vii***

Prefacio ***ix***

I. INTRODUCCIÓN AL MANUAL ***1***

II. MARCO ANALÍTICO ***3***

Introducción ***3***

Alcance y uso de las estadísticas ***3***

Relación con el ***SNA 1993*** ***5***

Principios y conceptos ***5***

Territorio económico, residencia y centro de interés económico ***5***

Sectorización ***6***

Clasificación ***6***

Valoración ***7***

Momento de registro ***7***

Agregación, consolidación y registro neto ***7***

III. UNIDADES INSTITUCIONALES Y SECTORES ***9***

Introducción ***9***

Residencia ***9***

Territorio económico ***9***

Centro de interés económico ***10***

Unidades institucionales ***11***

Definición ***11***

Hogares ***11***

Entidades jurídicas o sociales ***12***

Clasificación de unidades institucionales en sectores ***15***

Sector de las sociedades financieras ***15***

Cobertura ***15***

Subsectores del sector de las sociedades financieras ***16***

Clasificación de los fideicomisos ***20***

Sector de las sociedades no financieras ***21***

Sector del gobierno general ***21***

Sector de los hogares ***22***

Sector de las instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares ***22***

Estadísticas institucionales y funcionales ***22***

IV. CLASIFICACIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS *24*
Introducción *24*
Definición de activos financieros *24*
Clasificación de los activos financieros *24*
Oro monetario y DEG *24*
Billetes y monedas y depósitos *25*
Valores distintos de acciones *26*
Préstamos *27*
Acciones y otras participaciones de capital *31*
Reservas técnicas de seguros *31*
Derivados financieros *32*
Otras cuentas por cobrar/por pagar *33*
Otros instrumentos financieros *33*

V. SALDOS, FLUJOS Y NORMAS CONTABLES *34*
Introducción *34*
Saldos y flujos financieros *34*
Valoración de activos financieros y pasivos *38*
Principios generales *38*
Instrumentos denominados en moneda extranjera *39*
Préstamos *39*
Reestructuración de deudas *39*
Acciones y otras participaciones de capital *40*
Indexación de intereses y principal *41*
Oro *41*
Valor justo *41*
Momento del registro *42*
Registro simultáneo de transacciones *42*
Contabilidad en base devengada *42*
Agregación, consolidación y registro neto *44*
Agregación *44*
Consolidación *45*
Registro neto *45*

VI. DINERO, CRÉDITO Y DEUDA *53*
Introducción *53*
Dinero en sentido amplio *53*
Introducción *53*
Clases de activos financieros *53*
Tenedores de dinero *59*
Emisores de dinero *59*
Base monetaria *60*
Agregados de liquidez *61*
Crédito y deuda *61*
Introducción *61*
Crédito *62*
Deuda *65*

VII. MARCO DE LAS ESTADÍSTICAS MONETARIAS *67*

Introducción *67*

Generalidades del marco de trabajo *67*

Balances sectoriales *69*

Panorama de las sociedades financieras *71*

Una cuenta de las autoridades monetarias *74*

Panoramas ilustrativos del sector de las sociedades financieras *74*

VIII. ESTADÍSTICAS FINANCIERAS *89*

Introducción *89*

Cuentas del *SCN 1993* *90*

Estructura de las cuentas *90*

Balances y cuentas de acumulación *94*

Cuentas de flujo de fondos *99*

Índole y uso de las cuentas de flujo de fondos *99*

Estructura de las cuentas de flujo de fondos *100*

ANEXO

V.1 Tratamiento estadístico de los derivados financieros *46*

CUADROS

5.1 Saldos y flujos para una categoría de activos financieros o pasivos *35*

7.1 Balance sectorial del subsector de las sociedades financieras *75*

7.2 Panorama del banco central *82*

7.3 Panorama de las otras sociedades de depósito *84*

7.4 Panorama de las otras sociedades financieras *86*

7.5 Panorama de las sociedades de depósito *87*

7.6 Panorama de las sociedades financieras *88*

8.1 Componentes de los balances del SCN *104*

8.2 Principales componentes de la cuenta de capital del *SCN* *105*

8.3 Componentes de la cuenta financiera del *SCN* *106*

8.4 Principales componentes de la cuenta de revalorización del *SCN* *107*

8.5 Principales componentes de la cuenta de otras variaciones del volumen de activos del *SCN* *108*

8.6 Cuentas de capital y financiera integradas *109*

8.7 Cuenta básica de flujo de fondos I *110*

8.8 Cuenta básica de flujo de fondos II *111*

8.9 Flujo de fondos detallado *112*

RECUADROS

3.1 Principales sectores y subsectores *15*

6.1 Dinero en sentido amplio y sus tenedores y emisores: Sectores representativos y pasivos *54*

6.2 Base monetaria: Componentes representativos *61*

6.3 Agregados de liquidez: Sectores y pasivos representativos *62*

7.1 Ejemplos de una mayor desagregación de los balances sectoriales *71*

7.2 Ejemplos de datos suplementarios *72*

8.1 Esquema de las cuentas del *SCN 1993* y sus interrelaciones *91*

8.2 Relaciones entre los principales agregados del *SCN* para toda la economía *93*

8.3 Relaciones entre la economía nacional y el resto del mundo y entre el ahorro y la formación de capital *95*

8.4 Balances y cuentas de acumulación *96*

APÉNDICES

I. Cuentas con el FMI *116*

II. Banca islámica *120*

III. Balances sectoriales *123*

ÍNDICE ALFABÉTICO DE MATERIAS *143*

Prólogo

Las crisis financieras de los años noventa pusieron de manifiesto las debilidades del sistema financiero internacional, destacando el hecho de que la globalización trae aparejados riesgos así como importantes beneficios. Como respuesta, la comunidad internacional se ha movilizado para fortalecer la arquitectura del sistema financiero internacional, que abarca las instituciones, los mercados y las prácticas que los gobiernos, las empresas y los particulares utilizan para llevar a cabo sus actividades económicas y financieras. Dos importantes elementos de la iniciativa sobre la "arquitectura" son el desarrollo y la puesta en práctica de normas aceptadas en el ámbito internacional, cuyo cumplimiento ayudará a asegurar que las economías funcionen adecuadamente a nivel nacional como requisito indispensable para el buen funcionamiento del sistema internacional.

En consulta con otras instituciones, el FMI elaboró normas y códigos de buenas prácticas en sus principales esferas de responsabilidad. Cabe mencionar entre ellas las normas para orientar a los países miembros en la divulgación de información económica y financiera al público — las *Normas Especiales para la Divulgación de Datos* y el *Sistema General de Divulgación de Datos*— que incluyen varios elementos de buenas prácticas. Además, como complemento esencial y consecuencia de estas normas, el FMI ha redoblado esfuerzos para ayudar a los países a mejorar la calidad de sus datos, mediante la elaboración de directrices acordadas internacionalmente sobre metodología estadística, entre otros asuntos. Estoy muy complacido, por tanto, de presentar el *Manual de estadísticas monetarias y financieras*, documento que seguramente será de suma utilidad para los países que procuran perfeccionar sus estadísticas en esta esfera. Este manual, el primer texto de su tipo en el campo de las estadísticas monetarias y financieras, forma parte del conjunto de otros manuales del FMI sobre metodología estadística: el *Manual de Balanza de Pagos* y el *Manual de estadísticas de las finanzas públicas*. A semejanza de ellos, los conceptos que se utilizan coinciden con los que se emplean en el *Sistema de Cuentas Nacionales 1993.*

El presente manual fue preparado por el Departamento de Estadística del FMI en consulta estrecha con expertos en estadísticas monetarias y financieras de los países miembros y de organismos internacionales y regionales. Quisiera agradecer a todos los expertos que participaron su valiosa asistencia y su gran espíritu de colaboración. Asimismo, me permito recomendar el manual a los compiladores de estadísticas monetarias y financieras e instar a los países a que adopten sus conceptos como base de las estadísticas que divulgan al público e informan al FMI.

H. Köhler

Horst Köhler
Director Gerente
Fondo Monetario Internacional

Prefacio

El *Manual de estadísticas monetarias y financieras* es el último de una serie de documentos que contienen directrices internacionales sobre metodología estadística elaboradas por el Fondo Monetario Internacional. El propósito de este manual, que fue concebido para ser utilizado como documento de referencia, es ofrecer directrices para la presentación de estadísticas monetarias y financieras. El manual incluye un conjunto de instrumentos para identificar, clasificar y registrar stocks y flujos de activos y pasivos financieros, describe marcos normalizados y analíticos para la presentación de las estadísticas y define un conjunto de agregados de utilidad analítica. Los conceptos y principios que se presentan en el manual coinciden con los del *Sistema de Cuentas Nacionales 1993.*

El manual está dirigido a los compiladores de estadísticas monetarias y financieras que estén desarrollando o actualizando sus estadísticas nacionales. Puede ser asimismo útil para compiladores y usuarios de otras estadísticas macroeconómicas que necesiten entender las relaciones que existen entre los distintos conjuntos de estadísticas. Dado que el manual es un conjunto de directrices para la presentación de estadísticas monetarias y financieras, no describe de qué manera se compilan las estadísticas —es decir, no indica las fuentes ni los métodos para la compilación de estadísticas— ni brinda orientación práctica sobre cuestiones tales como la frecuencia con la que debería publicarse la información. El FMI, en su labor de asistencia técnica y capacitación en los países miembros, ofrecerá recomendaciones prácticas detalladas basadas en el manual.

En los distintos borradores del manual se han incorporado los comentarios de compiladores de los países miembros y, en especial, de los participantes en las reuniones de expertos regionales y nacionales que tuvieron lugar en el FMI en noviembre de 1996 y en febrero de 2000. El FMI aprovechó las valiosas aportaciones y observaciones de los expertos que participaron en ambas reuniones como base para la versión final del manual, el primer texto de su tipo en este campo de la estadística. Los funcionarios del FMI desean expresar su reconocimiento y agradecimiento por las aportaciones de los expertos que participaron de las reuniones, a saber:

Alemania	Sr. Günter Kleinjung
Arabia Saudita	Sr. Emad Al-Qabheed
Arabia Saudita	Sr. Ahmed Al-Owsame
Australia	Sr. Bob McColl
BCE	Sr. Patrick Sandars
BCEAO	Sr. Seth Aboh
Bélgica	Sr. Rudi Acx
Brasil	Sr. Bruno Mauricio Ribeiro
Canadá	Sr. Jean-Pierre Aubry
CEMLA	Sr. Roberto Ibarra
China	Sr. Wang Xiaoyi
Colombia	Sr. Carlos Varela Barrios
Egipto	Sr. Ahmed M. Abd El-Kader
Estados Unidos	Sr. Christopher L. Bach
Estados Unidos	Sr. Albert Teplin
Filipinas	Sr. Diwa C. Guinigundo
FMA	Sr. Salih H. Agban
Francia	Sr. Marc Chazelas
India	Sr. Deepak Mohnaty
Irán	Sr. Assadollah Monajemi
Italia	Sr. Emerico A. Zautzik
Japón	Sr. Satoru Hagino
Japón	Sr. Massaki Kanno
México	Sra. Elisa Borja Aburto
Noruega	Sr. Vetle Hvidsten
Países Bajos	Dr. Pim Kramer
Perú	Sra. Socorro Heysen
Reino Unido	Sr. Christopher B. Wright
Rusia	Sra. Nadejda Ivanova
Sudáfrica	Dr. J. P. van der Heever
Sudáfrica	Sr. Vukami V. Mamba
Suiza	Sr. Robert Fluri
Venezuela	Sra. Nancy Sulvarán de Sardi

El manual se ha publicado en inglés y se publicará también en árabe, chino, francés y ruso.

Carol S. Carson
Directora
Departamento de Estadística
Fondo Monetario Internacional

I. Introducción al manual

1. El propósito del *Manual de estadísticas monetarias y financieras* (*MEMF*, o manual) es ofrecer directrices para la presentación de esta área de las estadísticas macroeconómicas. Además de servir de ayuda en la formulación y seguimiento de la política monetaria, las estadísticas de las que se ocupa este texto constituyen la base para desarrollar un marco estadístico que permita evaluar la estabilidad del sector financiero.

2. El *MEMF* proporciona, en primer lugar, un conjunto de instrumentos para identificar, clasificar y registrar saldos —también conocidos como stocks o posiciones— y flujos de activos financieros y pasivos. Seguidamente describe marcos normalizados y analíticos para la presentación de las estadísticas e incluye un conjunto de agregados de utilidad analítica. El Fondo Monetario Internacional (FMI) ha diseñado el *MEMF* con el objetivo primordial de que sirva a los compiladores de estadísticas monetarias y financieras que estén desarrollando o actualizando sus estadísticas nacionales. También puede ser de utilidad para compiladores y usuarios de otras estadísticas macroeconómicas que necesitan comprender las relaciones que existen entre las distintas estadísticas macroeconómicas.

3. Las directrices que se presentan en el *MEMF* constituyen un marco conceptual para presentar estadísticas monetarias y financieras. En la mayoría de los países, si no en todos, será necesario adoptar un procedimiento flexible y a largo plazo para poner en práctica el marco conceptual y establecer los pasos necesarios para ello. Debido a que el *MEMF* se centra en conceptos, su objeto no es ser una guía para compilar estadísticas y, por consiguiente, no describe las fuentes y métodos de compilación, ni brinda orientación práctica sobre cuestiones tales como la frecuencia con la que debe publicarse la información. El FMI, en su labor de asistencia técnica y capacitación en los países miembros, ofrecerá orientación práctica detallada con base en el *MEMF* y más adelante podría formalizar esta orientación en una publicación complementaria. El *MEMF* tampoco enseña cómo utilizar las estadísticas. Los países emplean las estadísticas monetarias y financieras de diferentes maneras en distintos contextos, por lo que los estudios de casos específicos se incluyen en los materiales de los cursos y en otras publicaciones.

4. Este es el primer texto de su clase en el campo de las estadísticas monetarias y financieras. En un documento previo, la *Guía de las estadísticas de moneda y banca de Estadísticas financieras internacionales* (FMI, diciembre de 1984), tampoco se procuró proporcionar directrices para compilar y presentar estadísticas, sino explicar a los usuarios de *Estadísticas financieras internacionales (EFI)* la metodología que se emplea para producir los datos de moneda y banca que figuran en esa publicación. Este nuevo texto formará parte del conjunto de manuales del FMI: el *Manual de Balanza de Pagos* y el *Manual de estadísticas de las finanzas públicas* (de próxima publicación). El presente manual se centra en los saldos y flujos del sector de las sociedades financieras, en tanto el *Manual de Balanza de Pagos* se especializa en las tenencias y flujos frente al resto del mundo, y el *Manual de estadísticas de las finanzas públicas* se ocupa de los saldos y flujos del sector del gobierno general.

5. A semejanza de estos otros manuales, los conceptos en los que se basa el *MEMF* se han armonizado con los del *Sistema de Cuentas Nacionales 1993 (SCN 1993)*. El *SCN 1993* —que fue preparado conjuntamente por el FMI, la Comisión de las Comunidades Europeas, la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos, las Naciones Unidas y el Banco Mundial— proporciona un conjunto integral de instrumentos para identificar, clasificar y registrar saldos y flujos relacionados con la producción, la distribución, la redistribución y el uso del ingreso (o renta). La uniformidad en la aplicación de estas herramientas facilita las comparaciones entre los principales conjuntos de estadísticas macroeconómicas dentro de un país y entre diferentes países. A su vez, esta comparación fomenta la eficiencia en la preparación de los datos, mejora la capacidad analítica de las distintas estadísticas macroeconómicas y facilita la comprensión de las estadísticas dentro de cada país y entre países.

6. Dado que el *MEMF* se ocupa de los saldos y flujos del sector de las sociedades financieras, puede considerarse que en su mayor parte es una extensión y una elaboración

más detallada del *SCN 1993* en el campo financiero. No obstante, el *MEMF* indicará toda divergencia con respecto a esta última publicación. Además, como el *MEMF* forma parte de un conjunto de directrices, el FMI insta a los usuarios a aplicarlas para observar buenas prácticas y facilitar las comparaciones. Sin embargo, debido a las diferencias entre países y a los cambios que tienen lugar en los mercados financieros —los cuales han sido muy rápidos en los últimos años— es necesario interpretar con flexibilidad estas directrices. Por otra parte, debido a los actuales procesos de innovación financiera y de globalización de los mercados financieros, el FMI tendrá que actualizar periódicamente estas directrices. Hay tres esferas de importancia en el *MEMF* en las que deberá lograrse un consenso en relación con las directrices internacionales más adecuadas. Estas esferas conciernen al tratamiento en las estadísticas macroeconómicas de:
1) intereses devengados por valores negociables,
2) acuerdos de recompra y préstamos en valores y
3) *swaps* de oro y préstamos con cobertura de oro.
El *MEMF*, en lugar de prescribir recomendaciones, simplemente resume la corriente actual de pensamiento en cada una de estas esferas y, una vez que se convengan directrices internacionales, actualizará su posición al respecto.

7. La estructura del resto de la publicación es la siguiente:

- En el capítulo II se presenta un marco analítico general, en el que se destaca la integridad conceptual de la presentación de las estadísticas monetarias y, de manera más amplia, de las estadísticas financieras.

- En los capítulos III a V se presentan las herramientas: la definición de las unidades institucionales y su agrupación en sectores, la clasificación de los activos financieros, la derivación de saldos y flujos y las reglas contables que deberán observarse.

- En el capítulo VI se presenta una introducción al marco desarrollado en el capítulo VII. Se describen las características generales de los agregados monetarios y el tratamiento de activos específicos dentro de esos agregados, así como de agregados de crédito y de deuda.

- En el capítulo VII se presenta el marco de las estadísticas monetarias basado en los panoramas a nivel de subsectores del sector de las sociedades financieras con información obtenida de los balances generales de cada sector.

- En el capítulo VIII se amplía el alcance del manual más allá de las estadísticas monetarias tradicionales y se incluye toda la gama de estadísticas financieras, haciendo especial hincapié en las cuentas de flujo de fondos.

8. El *MEMF* contiene, además, tres apéndices cuyos temas están indicados a continuación:

1) El tratamiento de las cuentas con el FMI.
2) La banca islámica.
3) Ejemplos de balances sectoriales de subsectores de las sociedades financieras.

II. Marco analítico

INTRODUCCIÓN

9. Las *estadísticas monetarias* constituyen un conjunto integral de datos sobre saldos y flujos de activos y pasivos financieros y no financieros del sector de las sociedades financieras de una economía. La organización y presentación de las estadísticas monetarias, tal como se recomienda en este manual, obedecen a un enfoque jerárquico basado en dos marcos generales de datos: balances sectoriales y panoramas.

- El primer marco, el más básico, es el *balance sectorial*, que contiene datos muy desglosados de saldos y flujos de todas las categorías de activos y pasivos para cada subsector del sector de las sociedades financieras.

- El segundo marco es el *panorama*, en el que se combinan datos de los balances sectoriales de uno o más subsectores de las sociedades financieras en categorías más agregadas de activos y pasivos particularmente útiles para fines analíticos.

10. Los panoramas (que se describen en el capítulo VII de este manual) incluyen:

- Tres panoramas que abarcan subsectores individuales de las sociedades financieras: el *Panorama del banco central (PBC)*, el *Panorama de las otras sociedades de depósito (POSD)* y el *Panorama de las otras sociedades financieras (POSF)*.

- El *Panorama de las sociedades de depósito (PSD)*, que consolida el *PBC* y el *POSD*.

- Un panorama que contiene datos consolidados de todo el sector: el *Panorama de las sociedades financieras (PSF)*, que consolida el *PSD* y el *POSF*.

11. Las *estadísticas financieras* consisten en un conjunto integral de datos de saldos y flujos de activos financieros y pasivos de todos los sectores de una economía. Se organizan y presentan en formatos que tienen por objeto mostrar los flujos financieros entre los sectores de una economía y las posiciones correspondientes de los activos financieros y pasivos.

12. Los *datos de flujos de fondos*, que se presentan en forma de matriz a efectos de mostrar las transacciones financieras que tienen lugar entre todos los subsectores de una economía, constituyen un componente de particular interés para las estadísticas financieras que se describen en el capítulo VIII de este manual.

ALCANCE Y USO DE LAS ESTADÍSTICAS

13. Las estadísticas que se describen en este manual abarcan todos los activos y pasivos financieros de todas las unidades institucionales de una economía, ocupándose en particular del sector de las sociedades financieras. (En el capítulo III se describe la sectorización.) La mayoría de los activos financieros son los activos de los acreedores que dan origen a obligaciones, o pasivos, correspondientes a los deudores. Un activo financiero da derecho al acreedor a recibir un pago, o una serie de pagos, del deudor en las circunstancias especificadas en el contrato celebrado entre ambos. El oro monetario y los DEG se consideran activos financieros aunque sus tenedores no tengan títulos de crédito frente a otras unidades.

14. Otros instrumentos financieros de índole contingente, como las garantías de préstamos, no son activos financieros y por consiguiente no se incluyen en las estadísticas monetarias y financieras. (En el capítulo IV se presenta una descripción de los activos financieros y de otros instrumentos financieros.)

15. Este manual y el *SCN 1993* contienen principios y conceptos para la medición de los flujos y saldos financieros. (En el capítulo V se describen los flujos y saldos.) Cada flujo financiero se define como la suma de uno o más de los siguientes componentes:

- Una transacción.
- Una variación del valor de un activo/pasivo.
- Otras variaciones del volumen de un activo financiero/pasivo.

Al compilar estadísticas monetarias y financieras, se usan estas categorías para registrar todas las variaciones entre un período y otro en los montos (es decir, los saldos) de activos financieros y pasivos en los balances de las sociedades financieras.

16. Las estadísticas monetarias y financieras constituyen una parte prominente y de alguna manera especial del sistema de estadísticas macroeconómicas de un país. En comparación con muchos otros tipos de estadísticas macroeconómicas (particularmente las cuentas nacionales, la balanza de pagos y las estadísticas de las finanzas públicas), la mayoría de los países compilan y divulgan estadísticas monetarias con más puntualidad y frecuencia, según lo disponen las leyes y reglamentos en muchos países y debido a las necesidades de las autoridades y de los participantes del mercado en todos los países. La mayoría de los países compilan estadísticas monetarias mensualmente y las dan a conocer dentro de un plazo relativamente breve.

17. Para fines de política monetaria, se hace hincapié en los datos del sector de las sociedades de depósito que se presentan en el *Panorama del banco central*, el *Panorama de las otras sociedades de depósito* y el *Panorama de las sociedades de depósito*. El primero contiene datos sobre todos los componentes de la base monetaria, que abarcan los pasivos del banco central que sustentan los agregados monetarios de la economía. El *Panorama de las sociedades de depósito* contiene datos sobre todos los pasivos de las sociedades de depósito que se incluyen en la definición nacional de dinero en sentido amplio. (En el capítulo VI se describen los agregados monetarios, la base monetaria y los agregados de crédito.)

18. La identidad del balance del *Panorama de las sociedades de depósito* proporciona un vínculo directo entre la oferta monetaria en sentido amplio y los activos de las sociedades de depósito frente a sectores residentes y no residentes de la economía. Estos datos son importantes para la formulación y la aplicación de la política monetaria y para otros aspectos de política macroeconómica.

19. El *Panorama de las sociedades financieras* es el conjunto más amplio de estadísticas monetarias por cobertura institucional. Contiene datos consolidados de todas las unidades institucionales del sector de las sociedades financieras. Los datos que incluye son de particular utilidad para analizar los activos (es decir, los créditos) de las sociedades financieras frente a otros sectores de la economía y no residentes.

20. Las estadísticas financieras proporcionan datos que se utilizan para compilar la cuenta financiera del *SCN 1993*. Es posible ahorrar recursos tratando la compilación de las estadísticas financieras y de la cuenta financiera del *SCN 1993* como un solo proceso o, por lo menos, mediante una amplia cooperación de los compiladores de las estadísticas monetarias y de las cuentas nacionales. Cabe aclarar, no obstante, que la cuenta financiera del *SCN 1993* también incluye un gran conjunto de datos ajenos al sector de las sociedades financieras.

21. Este manual contiene descripciones de los flujos de fondos —una matriz que muestra las transacciones financieras intersectoriales de una economía— y los datos correspondientes de saldos de activos financieros y pasivos entre los diferentes sectores. Se hace énfasis en las columnas de la matriz de flujos de fondos que guardan relación con los activos y pasivos de los subsectores de las sociedades financieras ante

- cada subsector de las otras sociedades financieras
- los sectores no financieros de la economía, y
- los no residentes.

Para los subsectores de las sociedades financieras, los datos de estos renglones y estas columnas se derivan directamente de los balances sectoriales, tal como se describe en el capítulo VII. Los datos correspondientes a las entradas de la matriz que no pertenecen a activos ni pasivos frente al sector de las sociedades financieras se obtienen de otras estadísticas macroeconómicas, entre ellas las cuentas nacionales.

22. Es necesario contar con datos sobre los precios de mercado de los activos financieros y de los tipos de cambio de mercado para aplicar las recomendaciones de este manual sobre la valoración de activos financieros y pasivos. (En la siguiente sección de este capítulo se resumen los principios de valoración.) No obstante, las estadísticas monetarias y financieras, según la definición de este manual, no abarcan la compilación ni la presentación de datos macroeconómicos sobre tasas de interés, precios de valores, cotizaciones de acciones ni tipos de cambio. Los países utilizan distintos formatos para la presentación de informes, diseños de muestras, fórmulas para el cálculo del interés compuesto, métodos para calcular promedios, y presentaciones de índices y otras series de datos sobre tasas de interés, precios y rendimiento de valores, cotizaciones de acciones y tipos de cambio. Este manual no ofrece directrices más allá de la recomendación general de que esos datos deberán reflejar los precios de mercado y las tasas de interés

efectivas (no las nominales) y deberán ser representativos de los activos y mercados financieros que abarcan.

RELACIÓN CON EL *SCN 1993*

23. Dados los vínculos integrales que existen entre las estadísticas monetarias y financieras y la cuenta financiera del *SCN 1993*, existe una concordancia casi total entre los principios y conceptos que se emplean en este manual y los del *SCN 1993*. Estos dos conjuntos de directrices internacionales coinciden en aspectos tales como la definición de entidades residentes y no residentes, la sectorización de la economía, la clasificación de las distintas categorías de activos financieros y pasivos, el momento del registro de las transacciones y otros flujos, la valoración de activos financieros y pasivos, y la agregación y consolidación de datos[1].

24. Dado que el *SCN 1993* es de alcance más amplio, contiene muchos principios y conceptos que no son directamente pertinentes a este manual. Por otra parte, este manual contiene algunos conceptos que no se hallan en el *SCN 1993* y un tratamiento más detallado de otros. Las diferencias más importantes se encuentran en los aspectos vinculados con la definición de los agregados monetarios. El *SCN 1993* no abarca estos aspectos, que son fundamentales para las estadísticas monetarias; en los capítulos VI y VII de este manual se tratan en profundidad. Las otras diferencias entre el *SCN 1993* y este manual se describen en la sección de principios y conceptos de este capítulo.

PRINCIPIOS Y CONCEPTOS

25. En esta sección se aborda el conjunto de principios y conceptos sobre los que se basan las estadísticas monetarias y financieras recomendadas en el manual. La observancia de los mismos, así como del registro y la presentación de los datos en forma sistemática, facilita la coherencia interna entre los registros de deudores y acreedores, asegura la concordancia con otros conjuntos importantes de estadísticas macroeconómicas y permite comparaciones entre países. En capítulos posteriores de este manual se tratarán con detenimiento aspectos más detallados de estos principios y conceptos.

TERRITORIO ECONÓMICO, RESIDENCIA Y CENTRO DE INTERÉS ECONÓMICO

26. Una de las características esenciales de todos los sistemas de estadísticas macroeconómicas, inclusive de las estadísticas monetarias y financieras que se describen en este manual, es la distinción entre entidades residentes y no residentes. Es necesario identificar por separado los saldos y flujos vinculados con activos y pasivos frente a no residentes para medir las reservas internacionales de un país y su deuda externa. De la misma manera, dado que los agregados monetarios incluyen por lo general únicamente los pasivos frente a residentes, es fundamental hacer la distinción entre residentes y no residentes.

27. En este manual, la definición de residencia, que se aborda con más detenimiento en el capítulo III, se basa en los conceptos de territorio económico y centro de interés económico, y no en la nacionalidad ni en criterios jurídicos. Se utilizan conceptos idénticos a los que se presentan en el *SCN 1993* y en la quinta edición del *Manual de Balanza de Pagos (MBP5)*.

28. El territorio económico puede no ser idéntico al de las fronteras reconocidas para efectos políticos. El territorio económico de un país consiste en un territorio geográfico administrado por un gobierno; dentro de este territorio geográfico, circulan libremente las personas, los bienes y el capital.

29. Una unidad institucional tiene un centro de interés económico y es residente de un país cuando, desde algún lugar (vivienda, lugar de producción u otros establecimientos) ubicado dentro del territorio económico del país, la unidad realiza y tiene intenciones de seguir realizando (indefinidamente o durante un período determinado) actividades y transacciones económicas a escala significativa. Las entidades que no satisfacen esos requisitos se consideran no residentes[2].

[1]Los principios y conceptos empleados en este manual también coinciden con los que se presentan en la quinta edición del *Manual de Balanza de Pagos* (1993) y el manual de próxima publicación de estadísticas de las finanzas públicas del FMI, que también mantienen congruencia con el *SCN 1993*. Se han incorporado asimismo, en los principios y conceptos de este manual, revisiones recientes del *SCN 1993* y del *Manual de Balanza de Pagos*, sobre todo las que se refieren al tratamiento estadístico de los derivados financieros.

[2]En el *SCN 1993* se utiliza la expresión "resto del mundo" para referirse colectivamente a los no residentes. En este manual, el concepto de no residentes se refiere a todas las entidades, o grupos de entidades, que no son residentes de una economía.

SECTORIZACIÓN

30. Al definir los agregados monetarios y de crédito (que se describen en el capítulo VII), es necesario identificar los sectores que emiten dinero (pasivo) y que reciben crédito. La sectorización también es esencial para elaborar las estadísticas financieras (que se describen en el capítulo VIII) y, en especial, el flujo de fondos, que tiene que ver con los saldos y flujos financieros intersectoriales.

31. Las unidades institucionales difieren en lo que respecta a sus objetivos económicos, funciones y comportamiento, y se agrupan en sectores que incluyen unidades con características similares. Las unidades residentes de la economía se agrupan en los sectores institucionales mutuamente excluyentes que se indican a continuación:

- Sociedades financieras
- Gobierno general
- Sociedades no financieras
- Hogares
- Instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares

En el capítulo III se presenta una descripción de estos sectores.

32. El sector de las sociedades financieras contiene cinco subsectores: 1) el banco central, 2) otras sociedades de depósito, 3) otros intermediarios financieros, excepto las sociedades de seguros y los fondos de pensiones, 4) las sociedades de seguros y los fondos de pensiones y 5) los auxiliares financieros. En lo que respecta a las estadísticas monetarias y financieras, en este manual se combinan las categorías 3), 4) y 5) en un solo subsector denominado *otras sociedades financieras*. Esta consolidación de todos los subsectores de las sociedades financieras con excepción del banco central y las otras sociedades de depósito no aparece en el *SCN 1993*[3].

33. El sector del gobierno general se divide en gobierno central y gobierno estatal y local.

34. El sector de las sociedades no financieras contiene tres subsectores: 1) sociedades no financieras públicas, 2) sociedades no financieras privadas nacionales y 3) sociedades no financieras de control extranjero. Para efectos de las estadísticas monetarias y financieras, en este manual se divide el sector de las sociedades no financieras únicamente en dos subsectores: *sociedades no financieras públicas* y *otras sociedades no financieras*. Por consiguiente, a diferencia del *SCN 1993*, en este manual no se desglosan las sociedades no financieras en subsectores separados con base en la residencia de las unidades propietarias que las controlan.

35. El *SCN 1993* utiliza ampliamente categorías separadas de datos para los sectores de los hogares y las instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares, pero, en algunos casos, combina estos sectores en un solo sector al que denomina *otros sectores residentes*. Esta categoría constituye el nivel más básico de sectorización de las estadísticas monetarias que se presentan en el capítulo VII y del flujo de fondos detallado que se presenta en el capítulo VIII. Si fuera necesario en el contexto nacional, pueden presentarse datos separados para los sectores de los hogares y las instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares.

CLASIFICACIÓN

36. Los activos y pasivos del sector de las sociedades financieras se clasifican en las siguientes categorías amplias:

Oro monetario y DEG
Billetes y monedas y depósitos
Valores distintos de acciones
Préstamos
Acciones y otras participaciones de capital
Reservas técnicas de seguros
Derivados financieros
Otras cuentas por cobrar/por pagar
Activos no financieros

En el segundo nivel de clasificación se hace el desglose de billetes y monedas y depósitos en categorías separadas que corresponden a billetes y monedas, depósitos transferibles y otros depósitos; también se desglosan las reservas técnicas de seguros y otras cuentas por cobrar/pagar[4]. (En el capítulo IV se describen estas clasificaciones.)

[3] El *SCN 1993* también contiene dos subcategorías separadas de otras sociedades de depósito, a saber: las sociedades monetarias de depósito (que aceptan depósitos transferibles) y "otras" (que no aceptan depósitos transferibles). Estas subcategorías no se usarán para elaborar las estadísticas monetarias y financieras tal como se presentan en este manual. Los datos complementarios de estas subcategorías pueden ser de utilidad analítica en el contexto de las estadísticas monetarias y financieras de algunos países.

[4] La categoría billetes y monedas y depósitos (que en el *SCN 1993* se llama "dinero legal y depósitos") se desglosa según la moneda de denominación, que puede ser nacional o extranjera. Las reservas técnicas de seguros se clasifican en: 1) participación neta de los hogares en las reservas de los seguros de vida y en los fondos de pensiones y 2) pago anticipado de primas y reservas contra indemnizaciones pendientes. Otras cuentas por cobrar/por pagar se clasifican en: 1) créditos y anticipos comerciales y 2) otras.

37. Las acciones y otras participaciones de capital, que figuran del lado de los pasivos del balance de las sociedades financieras, se desglosan en las siguientes categorías: 1) fondos aportados por propietarios; 2) utilidades (o beneficios) retenidas; 3) reservas generales y especiales; 4) asignaciones de DEG (aplicables al banco central) y 5) ajustes por valoración. Los datos de estas categorías son necesarios para efectuar un análisis detallado de las acciones y otras participaciones de capital de las sociedades financieras en el contexto de las estadísticas monetarias. Estas categorías separadas dentro de acciones y otras participaciones de capital no aparecen en el *SCN 1993* ni en las estadísticas financieras del capítulo VIII de este manual.

VALORACIÓN

38. En este manual se utiliza el precio de mercado como concepto primario para la valoración de las transacciones, otros flujos financieros y saldos (es decir, los montos que figuran en los balances). Reconoce que no se dispone de cotizaciones del precio de mercado de los activos financieros que no se negocian en mercados secundarios o que se negocian con poca frecuencia. Por lo tanto, es necesario estimar los valores equivalentes de mercado de esos activos financieros. Este manual se refiere a las estimaciones de valores equivalentes de mercado como valores justos. (En el capítulo V se describen los principios de valoración, los cuales, con la excepción que se indica más adelante, son los mismos que los que se emplean en el *SCN 1993*.)

39. En el caso de las estadísticas financieras (que se describen en el capítulo VIII), en este manual se recomienda que las acciones y otras participaciones de capital de ambos lados del balance se valoren a precios de mercado, de conformidad con los principios de valoración empleados en el *SCN 1993*. En el caso de las estadísticas monetarias (que se describen en el capítulo VII) se recomienda que, si bien las acciones y otras participaciones de capital del lado de los activos del balance deben valorarse a precios de mercado, algunos componentes de esa partida del lado de los pasivos podrán valorarse a valores históricos o en libros. Estos procedimientos de valoración no son válidos en el *SCN 1993*, porque el sistema no desglosa las acciones y otras participaciones de capital. En este manual también se recomienda recopilar datos complementarios sobre los valores de mercado de esas acciones y otras participaciones de capital como partidas de memorándum en los balances sectoriales.

40. La valoración de los préstamos es una excepción al principio de valoración basado en el precio de mercado o valor justo. Los valores de los préstamos deberán basarse en los créditos vigentes de los acreedores sin hacer el ajuste por pérdidas previstas en relación con los préstamos.

41. La unidad de cuenta estándar de las estadísticas monetarias y financieras es la unidad de moneda nacional. Los activos y pasivos denominados en moneda extranjera deben convertirse a unidades de moneda nacional para la presentación de las estadísticas monetarias y financieras. De conformidad con los principios de valoración y momento del registro contenidos en este manual y en el *SCN 1993*, el tipo de cambio que deberá utilizarse en la conversión de la moneda de la transacción en moneda nacional es el tipo de cambio de mercado vigente en la fecha de la transacción. Para la conversión de saldos de activos y pasivos denominados en moneda extranjera, deberá utilizarse el tipo de cambio de mercado vigente en la fecha del balance. Para convertir datos de flujos y saldos deberá utilizarse el punto medio entre los tipos comprador y vendedor.

MOMENTO DE REGISTRO

42. En este manual (como en el *SCN 1993*) se recomienda registrar las transacciones en base devengada y no en base caja. Por consiguiente, el registro deberá coincidir con el cambio de propiedad del activo y no con la fecha del pago. (En el capítulo V se describen estos principios.)

AGREGACIÓN, CONSOLIDACIÓN Y REGISTRO NETO

43. La agregación se refiere a la suma de los datos de saldos y flujos de todas las unidades institucionales de un sector o subsector, o de todos los activos o pasivos de una categoría dada. En este manual se recomienda declarar y organizar los datos en los que se basan las estadísticas monetarias y financieras en forma agregada.

44. La consolidación se refiere a la eliminación de los saldos y flujos que tienen lugar entre unidades institucionales que forman parte del mismo grupo. Para fines analíticos, los datos declarados se consolidan para obtener los panoramas del sector de las sociedades financieras y sus subsectores, como se indica en el capítulo VII. (En el capítulo V se describen la agregación y la consolidación de los datos.)

45. Cada unidad o sector puede tener el mismo tipo de transacción como uso y como fuente o recurso (por ejemplo, en ambos casos se paga y se recibe interés) y el mismo tipo de instrumento financiero como activo y como pasivo. Las combinaciones en las que todas las partidas figuran con su pleno valor se llaman *registros brutos*. Las combinaciones en las que los valores de algunas partidas se compensan con partidas que figuran del otro lado de la cuenta o que tienen signo contrario se llaman *registros netos*. Conforme al principio general que se aplica en este manual y en el *SCN 1993*, los datos deberán registrarse y compilarse en cifras brutas. Sin embargo, en algunas circunstancias, conviene presentar los datos en cifras netas o, si no se dispone de datos en cifras brutas, será necesario efectuar un registro neto. (En el capítulo V se describe el registro neto de los datos.)

III. Unidades institucionales y sectores

INTRODUCCIÓN

46. El capítulo III se ocupa de la definición de las unidades institucionales y su agrupación en sectores. La sectorización de los sujetos de las transacciones —cuyo primer objetivo es hacer la distinción entre residentes y no residentes y seguidamente definir los distintos sectores y subsectores residentes— es un aspecto básico de todos los sistemas de estadísticas macroeconómicas. En este manual se siguen los principios de sectorización del *SCN 1993*, los cuales, a su vez, observan las recomendaciones del *MBP5* con respecto a la definición de no residentes.

47. Una unidad institucional se clasifica como unidad residente si tiene un centro de interés económico en el territorio económico del país en cuestión. En la siguiente sección de este capítulo se describen los criterios de residencia.

48. Para hacer la sectorización de la economía nacional, en este manual se utiliza el concepto de *unidad institucional* tal como se define en el *SCN 1993*. Una unidad institucional es una entidad económica que tiene capacidad de poseer activos, contraer pasivos y realizar toda la gama de transacciones económicas. Cabe citar, a título de ejemplo, los hogares, las sociedades, las unidades gubernamentales con responsabilidad presupuestaria y las instituciones sin fines de lucro. En la tercera sección de este capítulo figuran la definición y las características de las unidades institucionales.

49. En la última sección de este capítulo se describe la manera en que las unidades institucionales se agrupan en sectores con base en sus objetivos económicos, funciones y comportamiento. Si bien se pone el acento en el sector y los subsectores de las sociedades financieras, también se describen los principios que rigen la asignación de las unidades institucionales a otros sectores domésticos. Esta sectorización es fundamental para los agregados analíticos de crédito y dinero en sentido amplio que constituyen la base de los panoramas del sector de las sociedades financieras, que se describen en el capítulo VII y de las estadísticas financieras que se describen en el capítulo VIII.

RESIDENCIA

50. La distinción entre unidades institucionales residentes y no residentes es una de las características esenciales de las estadísticas monetarias y financieras que se recomiendan en este manual. El concepto y la cobertura de la residencia son idénticos a los del *SCN 1993* y del *MBP5*.

51. El concepto de residencia que se adopta en este manual no se basa en la nacionalidad ni en criterios jurídicos. Es más, las fronteras de un país reconocidas para fines políticos pueden no siempre ser adecuadas para fines económicos, y es necesario introducir el concepto de *territorio económico* de un país como zona geográfica a la cual se aplica el concepto de residencia. Se dice, entonces, que una unidad institucional es una unidad residente cuando tiene un *centro de interés económico* en el territorio económico del país en cuestión. A continuación se definen los conceptos de *territorio económico* y *centro de interés económico*.

Territorio económico

52. *El territorio económico de un país consiste en el territorio geográfico administrado por un gobierno dentro del cual circulan libremente personas, bienes y capital*. Las fronteras económicas de un país no siempre están estrictamente basadas en las fronteras físicas o políticas, aunque por lo general hay una estrecha correspondencia. El territorio económico de un país incluye:

- El espacio aéreo, las aguas territoriales y la plataforma continental situada bajo aguas internacionales sobre las que el país disfruta de derechos exclusivos o sobre las que tiene, o declara tener, jurisdicción con respecto al derecho de explotar recursos naturales como la pesca, los minerales o los combustibles.

- Los enclaves territoriales claramente delimitados que están situados en el resto del mundo y establecidos con el acuerdo formal del gobierno del país en que se hallan localizados físicamente. Esos enclaves

se utilizan para fines militares, diplomáticos u otros fines especiales.

• Las zonas francas, depósitos aduaneros o fábricas bajo control aduanero que se hallan localizados físicamente dentro de las fronteras de un país. Se considera que están bajo el control y la supervisión del país en el que se encuentran, aun cuando estén bajo la administración de entidades extranjeras o existan formalidades aduaneras para los bienes y personas que circulan entre estas zonas y el resto de la economía nacional.

53. El territorio económico de una organización internacional consiste en enclaves o estructuras claramente delimitados que son propiedad de la organización o que ésta tiene alquilados. El país en el cual se encuentran físicamente localizados los enclaves los reconoce formalmente y los excluye de la definición del territorio económico de ese país. Por lo tanto, los enclaves de las organizaciones internacionales siempre serán residentes del resto del mundo. Los empleados de las organizaciones internacionales son residentes de la economía nacional en la que viven y no del enclave en el que trabajan. Una empresa cuyos propietarios sean dos o más gobiernos no es una organización internacional y se considera residente del país en el cual realiza operaciones.

CENTRO DE INTERÉS ECONÓMICO

54. *Se dice que una unidad institucional tiene un centro de interés económico en un país cuando existe alguna localización —vivienda, lugar de producción u otras instalaciones— dentro del territorio económico de ese país en el cual o desde el cual realiza y tiene previsto seguir realizando actividades y transacciones económicas a una escala significativa*[5]. No es necesario que la ubicación sea fija, siempre y cuando se mantenga dentro del territorio económico.

55. En la mayoría de los casos, es razonable suponer que una unidad institucional tiene un centro de interés económico en un país si ya ha realizado actividades y transacciones económicas a una escala significativa en el país durante un año o más, o tiene previsto hacerlo. Realizar actividades y transacciones económicas durante un año normalmente supone un centro de interés, aunque la selección del período específico es en cierta manera arbitraria; se sugiere un año como pauta, y no como regla inflexible.

56. La propiedad de tierras y estructuras dentro del territorio económico de un país no se considera en sí suficiente para considerar que el propietario tiene un centro de interés económico en ese país. Evidentemente, la tierra y los edificios sólo pueden utilizarse para fines de producción en el país en el que están situados, y sus propietarios, por su carácter de tales, están sujetos a las leyes y reglamentos de ese país. Puede ocurrir, no obstante, que un propietario sea residente de otro país y no tenga ningún interés económico en el país en el que posee la tierra o los edificios salvo la tierra y los edificios mismos. En ese caso, se trata al propietario como si hubiese transferido su propiedad a una unidad institucional ficticia que es realmente residente del país. Esta unidad ficticia se trata como si fuera totalmente propiedad del propietario no residente y estuviese totalmente controlada por él, de la misma manera en que un propietario posee y controla una cuasisociedad. De esta forma, se considera que los alquileres que pagan los inquilinos de la tierra y los edificios son abonados a la unidad ficticia residente, la que a su vez efectúa una transferencia de la renta de la propiedad al verdadero propietario no residente.

57. Las sociedades o cuasisociedades tienen un centro de interés económico y son residentes de un país cuando tienen previsto producir en ese país cantidades significativas de bienes y servicios o ser propietarias de tierras y estructuras (que incluyan por lo menos un establecimiento de producción) durante un período indefinido o prolongado. Existen además otros criterios para establecer que una empresa tiene un centro de interés económico: un conjunto de cuentas en las que se registran las actividades productivas locales, prueba de que ha pagado impuestos sobre la renta al gobierno local, o una presencia física sustancial. Con base en estos criterios, muchas oficinas locales de importantes proyectos de construcción son residentes de la economía en la que están ubicadas. No obstante, si una empresa realiza en otro país actividades productivas que no cumplen con estos criterios, se considera que el resultado de estas actividades es una exportación de un bien o servicio desde la economía de origen de la empresa a la economía del otro país y, por lo tanto, representa una transacción internacional de bienes y servicios. Estos principios se aplican también a actividades financieras y de otra índole.

[5] "Escala significativa" quiere decir que la empresa mantiene por lo menos un establecimiento de producción en el país y tiene planes de seguir operando ese establecimiento indefinidamente o durante períodos prolongados (es decir, un año o más).

58. Las unidades extraterritoriales que se dedican a la manufactura (inclusive al ensamblado de componentes fabricados en otros países) son residentes de la economía en la cual se ubican. Este tratamiento se aplica incluso si las unidades se encuentran en zonas especiales exentas de regulaciones o derechos aduaneros o concesiones. También se aplica a las unidades extraterritoriales que se dedican a operaciones comerciales y financieras.

59. Un hogar es residente del país en el cual sus miembros mantienen residencia habitual. El lugar donde trabajan los miembros del hogar no es un criterio para determinar la residencia. Los miembros de un hogar que atraviesan fronteras internacionales para trabajar siguen siendo residentes de su país de origen a menos que realicen una actividad económica sustancial y sostenida en el extranjero (conforme a la regla de un año); generen ingresos, consuman y mantengan residencia habitual en el extranjero; y regresen a su hogar de origen por períodos breves o con poca frecuencia.

60. La situación es diferente cuando se trata de personal militar y funcionarios públicos (incluidos los diplomáticos) empleados en el extranjero en enclaves gubernamentales, como son las bases militares y las embajadas. Estos enclaves forman parte del territorio económico del gobierno que los emplea, y los empleados gubernamentales siguen teniendo centros de interés económico en su país de origen durante todo el período en el que trabajan en los enclaves. Siguen siendo residentes de su hogar de origen aunque habiten en viviendas ubicadas fuera de los enclaves.

61. La situación también es diferente cuando se trata de estudiantes y personas bajo tratamiento médico en el extranjero. Durante el período en que estudian en el extranjero, los estudiantes deberán ser tratados como residentes de su país de origen, siempre y cuando sigan siendo miembros de un hogar en el país de origen. De la misma manera, las personas bajo tratamiento médico son tratadas como residentes de su país de origen, siempre y cuando sigan siendo miembros de un hogar en el país de origen.

UNIDADES INSTITUCIONALES

DEFINICIÓN

62. *Una unidad institucional es una entidad económica que tiene capacidad, por derecho propio, de poseer activos, contraer pasivos y realizar actividades económicas y transacciones con otras entidades*. En el *SCN 1993* se enumeran los cuatro atributos principales de las unidades institucionales de la manera siguiente:

- Una unidad institucional es propietaria de bienes o activos con facultad de disposición sobre ellos; puede, por tanto, intercambiar la propiedad de los bienes y activos mediante transacciones con otras unidades institucionales.

- Tiene capacidad para tomar decisiones económicas y realizar actividades económicas de las que es directamente responsable ante la ley.

- Tiene capacidad para contraer pasivos en nombre propio, aceptar otras obligaciones o compromisos futuros y suscribir contratos.

- Existe un conjunto completo de cuentas para la unidad, incluido un balance de activos y pasivos, o bien resulta posible y significativo, desde un punto de vista económico y jurídico, elaborar un conjunto completo de cuentas de dicha unidad siempre que se requiera.

63. Existen dos tipos principales de unidades institucionales:

- Los *hogares* integrados por individuos, familias u otros grupos de personas que comparten la misma vivienda, que juntan, total o parcialmente, su ingreso y su riqueza, y que consumen colectivamente ciertos tipos de bienes y servicios. Los hogares pueden realizar actividades de producción económica.

- Las *entidades jurídicas o sociales* que realizan actividades económicas en nombre propio y están reconocidas jurídicamente o por la sociedad como entidades que existen independientemente de las unidades a las que pertenecen o por las cuales son controladas.

HOGARES

64. *Un hogar puede estar integrado por una o más personas*. Es posible poseer activos y contraer pasivos en nombre de todo un hogar, y es posible combinar el ingreso de sus integrantes en beneficio de todos los integrantes del hogar. Muchas decisiones relativas al gasto, sobre todo con respecto al consumo y a la vivienda, también pueden tomarse colectivamente en beneficio de todo el hogar. Por lo tanto, en general sólo

es significativo compilar cuentas de transacciones o balances de toda la unidad, y no de los individuos que la integran. Las actividades productivas emprendidas por los hogares que producen y venden bienes y servicios se tratan como parte integral de los hogares mismos y no como entidades separadas, a menos que se creen entidades legales o la magnitud de las operaciones justifique su tratamiento como cuasisociedades.

ENTIDADES JURÍDICAS O SOCIALES

65. *Las entidades jurídicas o sociales comprenden las sociedades, las cuasisociedades, las unidades gubernamentales y las instituciones sin fines de lucro.*

Sociedades

66. *Una sociedad es una entidad jurídica creada con el fin de producir bienes o servicios para el mercado.* Una sociedad puede ser fuente de beneficios o de otra ganancia financiera para sus propietarios. Es propiedad colectiva de accionistas, los cuales tienen atribuciones para nombrar a los directores responsables de su gestión general. En la mayoría de las sociedades pueden identificarse las siguientes características generales:

- La ley considera que una sociedad tiene una permanencia y una existencia independientes de las unidades propietarias de su capital social. Una sociedad es una unidad institucional separada de su propietario.

- Una sociedad es responsable de sus acciones ante la ley y deberá rendir cuenta de ellas. A menudo sus propietarios tienen responsabilidad limitada.

- Una sociedad realiza actividades en el mercado y genera un excedente de explotación que puede ser distribuido entre sus propietarios. El valor de mercado de las participaciones de capital en una sociedad puede fluctuar y resultar en ganancias o pérdidas por tenencia para los propietarios.

- Una sociedad puede retener parte de sus utilidades (o beneficios) para utilizarla como capital de trabajo (o fondo de maniobra) y para otros fines de la sociedad.

67. Con frecuencia las sociedades poseen acciones de otras sociedades y pueden ejercer control pleno o parcial sobre ellas. Siempre se considera que existe control cuando una sociedad posee más de la mitad de los derechos de voto o puede nombrar a más de la mitad de los directores de otra sociedad. En estas circunstancias se considera que la sociedad controlada es una filial. También puede ejercerse control efectivo con menos del 50% de la propiedad, dependiendo de la estructura de la sociedad y de la distribución de las acciones. Dado que puede ser difícil identificar el control efectivo por parte una minoría de derechos de voto, se recomienda en la práctica basarse en la participación mayoritaria en el capital accionario. Se admiten excepciones cuando se cuenta con pruebas adicionales. (Véase el párrafo 4.30 del *SCN 1993*.)

68. Mediante una cadena de control efectivo pueden crearse grupos de sociedades (*conglomerados*). El control es transitivo. Si la sociedad *A* controla a la sociedad *B*, y *B* controla a la sociedad *C*, entonces *A* controla a *C*. El control también es aditivo. Si *A* controla a *C*, si *A* y *C* tienen intereses minoritarios en el capital social de la sociedad *D*, y si la suma de las participaciones de capital de *A* y *C* representa una mayoría que permite controlar a *D*, *D* es en efecto una filial de *A*.

69. Los conglomerados que poseen filiales o sucursales en varios países se denominan sociedades multinacionales o transnacionales. Cada una de las sociedades que constituyen un conglomerado deberán tratarse por separado, porque cada una tiene un balance y mantiene la responsabilidad jurídica de sus acciones. Este tratamiento permite una clasificación más precisa y reduce al mínimo los problemas causados por las fusiones y otras modificaciones en la estructura y composición de los conglomerados. Se recomienda asimismo separar las filiales financieras de las filiales no financieras, siempre que sea posible, debido a las diferencias inherentes entre las actividades de ambos grupos de filiales.

70. *Las sociedades de cartera controlan grupos de sociedades filiales y sus actividades principales son la propiedad y la dirección de los grupos.* Se consideran unidades separadas de las sociedades filiales si mantienen conjuntos de cuentas separadas y completas. Una sociedad de cartera se clasifica como financiera si la actividad preponderante del grupo de sociedades es financiera. Si no se cuenta con información sobre los tamaños relativos de las sociedades que integran el grupo, deberá clasificarse como financiera a una sociedad de cartera si una mayoría simple de las sociedades que controla son financieras. De la misma manera, las sociedades de cartera financieras deberán asignarse a subsectores conforme al

tipo de actividad financiera principal que desempeñan los grupos a los cuales controlan[6].

71. *Una sociedad auxiliar es una sociedad filial cuya propiedad corresponde totalmente a una sociedad matriz y cuyas actividades son de naturaleza auxiliar; es decir, se limita estrictamente a prestar servicios a la sociedad matriz o a otras sociedades auxiliares de las que es propietaria la misma sociedad matriz*. Cabe citar como ejemplo las empresas de servicios de transporte, ventas y comercialización, informática, mantenimiento y limpieza. Las sociedades auxiliares situadas en el país se tratan como parte integral de la sociedad matriz y no como unidades institucionales separadas. Las sociedades auxiliares que tienen su centro de interés económico en otro país se tratan como unidades separadas no residentes.

72. Varios fideicomisos, unidades creadas para fines específicos y otros mecanismos, se tratan de la misma manera que las sociedades auxiliares si estas entidades simplemente poseen tenencias de activos financieros y pasivos para las sociedades matrices y no actúan como intermediarios financieros ni proporcionan otros servicios de mercado a unidades ajenas a la sociedad matriz. De la misma manera, las oficinas financieras que operan pasivamente como conductos de flujos financieros se consideran auxiliares de las otras funciones de la sociedad matriz y deberán tratarse como parte de ésta. En cambio, las filiales financieras cuyos propietarios son sociedades, y que realizan transacciones con el público u otras unidades, no son auxiliares y se clasifican como sociedades financieras.

Cuasisociedades

73. *Las cuasisociedades son empresas no constituidas en sociedad que funcionan como si fueran sociedades*. Para que una cuasisociedad pueda existir, debe disponer de un conjunto completo de cuentas, que incluya balances, para distinguirla de sus propietarios. Los activos y pasivos de la cuasisociedad relacionados con sus operaciones deben mantenerse separados de los activos y pasivos personales de sus propietarios. Además, debe ser posible identificar flujos de capital e ingresos entre la cuasisociedad y sus propietarios. Una cuasisociedad se trata como una unidad institucional separada de la unidad que la controla legalmente. Son cuasisociedades, entre otras, las siguientes:

- Empresas gubernamentales no constituidas en sociedad que se dedican a la producción de mercado y que operan en forma similar a las sociedades públicas.

- Unidades no constituidas en sociedad operadas por hogares que se dedican a la producción de mercado y que operan en forma similar a las sociedades privadas.

- Operaciones de unidades residentes no constituidas en sociedad que son total o parcialmente propiedad de unidades no residentes (entre otras las empresas conjuntas, sucursales, oficinas, agencias y auxiliares) que realizan actividades significativas dentro del país durante períodos prolongados o indefinidos.

Unidades gubernamentales

74. *Las unidades gubernamentales son tipos singulares de entidades jurídicas establecidas mediante procesos políticos y que tienen facultades legislativas, judiciales o ejecutivas respecto de otras unidades institucionales dentro de un área específica*. Las principales funciones de las unidades gubernamentales son:

- Suministrar bienes y servicios a toda la comunidad o a los hogares mediante la producción no destinada al mercado o mediante transferencias en especie y financiando el suministro con impuestos u otros ingresos.

- Redistribuir los ingresos y la riqueza mediante transferencias.

Las unidades gubernamentales, como los hogares, pueden ser propietarias de empresas no constituidas en sociedad que se dedican principalmente a la producción de bienes y servicios para el mercado. Estas empresas deberán tratarse como cuasisociedades si son administradas en forma similar a una sociedad y llevan un conjunto completo de cuentas que permite la identificación por separado de los excedentes de explotación, ahorro, activos y pasivos. Las empresas que no satisfacen estos requisitos no se tratan como unidades institucionales separadas y siguen siendo parte de la unidad gubernamental matriz.

Instituciones sin fines de lucro

75. *Las instituciones sin fines de lucro (ISFL) son entidades jurídicas o sociales creadas para producir*

[6]Una sociedad de cartera se clasifica como residente o no residente sobre la base del centro de interés económico desde el cual controla a las sociedades que integran el grupo.

bienes y servicios, cuyo estatuto jurídico no les permite ser fuente de ingreso, beneficio u otra ganancia financiera para las unidades que las establecen, controlan o financian.

76. Las razones que impulsan a otras unidades institucionales —sean éstas personas, sociedades o gobierno— a crear ISFL son muy diversas. Por ejemplo:

- Prestar servicios en beneficio de las personas o las sociedades que las controlan o financian.

- Suministrar bienes y servicios a otras personas necesitadas por motivos benéficos, filantrópicos o de asistencia social.

- Prestar servicios de salud o de enseñanza a cambio de honorarios, pero no para obtener beneficios.

- Promover los intereses de grupos de presión en círculos empresariales o políticos, etc.

Aunque pueden prestar servicios a grupos de personas o de unidades institucionales, se considera por convenio que las ISFL únicamente prestan servicios individuales y no servicios colectivos.

77. Es importante distinguir entre las ISFL dedicadas a la producción de mercado y las dedicadas a la producción que no es de mercado, porque esta distinción sirve para determinar el sector de la economía al que pertenece una ISFL. En la mayoría de los países, casi todas las ISFL son entidades productoras no orientadas al mercado que suministran la mayor parte de su producción en forma gratuita o a precios que no son económicamente significativos (es decir, a precios que no tienen una influencia significativa en las cantidades que los productores suministran ni en las cantidades compradas). Las ISFL cuya producción no está dirigida en general al mercado se clasifican en dos grupos principales: las que están controladas y financiadas principalmente por el gobierno y las que proporcionan bienes y servicios no de mercado a los hogares y que se financian, fundamentalmente, mediante transferencias procedentes de fuentes no gubernamentales, es decir, hogares, sociedades o no residentes. El segundo grupo recibe el nombre de instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares (ISFLSH) y constituye un sector separado de la economía.

78. Las ISFL no orientadas al mercado que están controladas y financiadas principalmente por el gobierno se clasifican en el sector del gobierno general. Las ISFL controladas por el gobierno deben ser entidades jurídicas debidamente constituidas que existen separadamente del gobierno. Se dice que están controladas por el gobierno porque las unidades gubernamentales tienen facultades para determinar la política general de la entidad mediante el nombramiento de los funcionarios principales. Se considera que las ISFL están fundamentalmente financiadas por el gobierno cuando éste proporciona fondos o contribuciones en especie equivalentes al 50% o más de sus gastos corrientes. Estas ISFL pueden dedicarse a la investigación y desarrollo, por ejemplo, en beneficio de ciertos grupos de productores, como los agricultores. También pueden ocuparse de fijar o mantener normas sobre salud, seguridad, medio ambiente, contabilidad, finanzas, educación, etc. Estas ISFL se asignan al sector del gobierno general, con independencia de las distintas clases de unidades institucionales que se beneficien de sus actividades. Ciertas entidades jurídicas creadas por unidades gubernamentales pueden denominarse formalmente *sociedades*, aunque tengan las características de ISFL controladas y financiadas principalmente por el gobierno. Estas entidades han de tratarse como ISFL, cualquiera que sea su nombre.

79. Las ISFL que se dedican a la producción para el mercado se clasifican como sociedades. Las que se ocupan predominantemente de la producción de servicios financieros (como las asociaciones de crédito administradas por sus miembros) se clasifican como sociedades financieras. Algunas de estas ISFL son escuelas, colegios, universidades, clínicas, hospitales y otras unidades que cobran tarifas por sus servicios basándose en sus costos de producción. Su condición de "instituciones sin fines de lucro" les permite también obtener fondos adicionales solicitando donaciones de personas, de sociedades o del gobierno. Otras ISFL que operan en el mercado prestan servicios a empresas y generalmente son creadas por asociaciones de empresas con la finalidad de promover sus intereses. Se trata de las cámaras de comercio, las asociaciones agrícolas, industriales o comerciales, las organizaciones empresariales, los laboratorios de investigación y control u otras organizaciones o institutos que se dedican a actividades que tienen un interés o un beneficio colectivo para el grupo de empresas que las controlan y financian. Cuando las cámaras de comercio u organizaciones similares que se establecen para beneficio de las empresas son controladas y financiadas por unidades gubernamentales, se clasifican como ISFL no de mercado en el sector del gobierno general.

CLASIFICACIÓN DE UNIDADES INSTITUCIONALES EN SECTORES

80. La sectorización de las unidades institucionales de un país es un elemento fundamental para la compilación y presentación de estadísticas monetarias y financieras. En las estadísticas monetarias que se describen en el capítulo VII, es necesario delinear el sector de las sociedades financieras y sus subsectores, definir los sectores tenedores de dinero e identificar los activos de las sociedades financieras frente a cada uno de los demás sectores residentes. La sectorización también es clave para elaborar las estadísticas financieras que se describen en el capítulo VIII y, en particular, el flujo de fondos, que tiene que ver con los saldos y flujos financieros intersectoriales.

81. La sectorización que se recomienda en este manual, y que se presenta en el recuadro 3.1, es congruente con la del *SCN 1993*, que agrupa clases similares de unidades institucionales. Las sociedades, las unidades gubernamentales, los hogares y las instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares difieren con respecto a sus objetivos, funciones y comportamiento económicos. El comportamiento económico de las unidades del sector de las sociedades es claramente diferente del de las unidades que corresponden al sector del gobierno general. Las sociedades se crean con el propósito de producir bienes y servicios para el mercado, mientras que las unidades gubernamentales suministran bienes y servicios que no son de mercado a la comunidad o a hogares individuales y redistribuyen los ingresos y la riqueza. Las sociedades se distinguen de los hogares, que también pueden realizar actividades productivas para el mercado, porque los hogares están motivados por objetivos económicos diferentes, como por ejemplo el consumo final. Las sociedades financieras se distinguen de las sociedades no financieras en el primer nivel de la sectorización, porque la intermediación financiera que realizan para canalizar fondos de los prestamistas a los prestatarios es intrínsecamente diferente de otros tipos de actividad productiva.

Recuadro 3.1. Principales sectores y subsectores

Sociedades financieras
- Banco central
- Otras sociedades de depósito
- Otras sociedades financieras
  - Sociedades de seguros y fondos de pensiones
  - Otros intermediarios financieros, excepto sociedades de seguros y fondos de pensiones
  - Auxiliares financieros

Sociedades no financieras
- Sociedades no financieras públicas
- Otras sociedades no financieras

Gobierno general
- Gobierno central
- Gobierno estatal
- Gobierno local
- Fondos de la seguridad social*

Hogares

Instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares

*Alternativamente, los fondos de la seguridad social pueden asignarse a otros subsectores del gobierno general con base en el nivel al cual están organizados.

SECTOR DE LAS SOCIEDADES FINANCIERAS

COBERTURA

82. *El sector de las sociedades financieras está constituido por todas las sociedades o cuasisociedades residentes dedicadas, principalmente, a la intermediación financiera o a actividades financieras auxiliares relacionadas*. La intermediación financiera puede definirse como aquella actividad productiva en la que una unidad institucional capta fondos contrayendo pasivos por cuenta propia, con el fin de canalizar estos fondos a otras unidades institucionales mediante préstamos o adquiriendo activos financieros. Los servicios que son auxiliares a la intermediación financiera pueden ser suministrados por los intermediarios financieros como actividad secundaria o por agencias o corredores especializados. Existen otras agencias cuya principal función es garantizar efectos o instrumentos análogos destinados al descuento o al refinanciamiento por parte de empresas financieras. Estas empresas prestan servicios que se aproximan mucho a la intermediación financiera, pero que no constituyen una verdadera intermediación ya que no se exponen al riesgo de contraer pasivos por cuenta propia. El sector de las sociedades financieras también incluye a las instituciones sin fines de lucro que: 1) se dedican principalmente a la producción de servicios financieros (como son los seguros), o 2) son financiadas por suscripciones de empresas financieras y tienen como

objetivo promover o servir de otra manera a los intereses de esas empresas.

83. Algunas sociedades o cuasisociedades se dedican sólo en forma limitada a la producción de servicios financieros. Por ejemplo, ciertos fabricantes o minoristas proporcionan créditos de consumo directamente a sus clientes. Estas unidades se clasifican como si pertenecieran en su totalidad al sector de las sociedades no financieras siempre y cuando se dediquen principalmente a la producción de bienes y servicios no financieros.

84. Los individuos o los hogares pueden dedicarse a actividades financieras como la concesión de préstamos de dinero o la compra y venta de moneda extranjera. Las empresas financieras no constituidas en sociedad de este tipo se incluyen en el sector financiero únicamente si pueden considerarse intermediarios financieros o auxiliares que sean cuasisociedades. Para que se las considere cuasisociedades deben llevar conjuntos completos de cuentas separadas de las cuentas personales de sus propietarios.

SUBSECTORES DEL SECTOR DE LAS SOCIEDADES FINANCIERAS

85. En el recuadro 3.1 se presentan los subsectores del sector de las sociedades financieras, es decir, el banco central, las otras sociedades de depósito y las otras sociedades financieras. En este manual, las *sociedades de depósito* se refieren al banco central y a las otras sociedades de depósito conjuntamente.

Banco central

86. *El banco central es la institución financiera nacional (puede haber más de una) que ejerce control sobre aspectos clave del sistema financiero y desempeña actividades tales como la emisión de moneda, gestión de reservas internacionales, transacciones con el FMI y concesión de crédito a otras sociedades de depósito.* En algunos países, los bancos centrales también aceptan depósitos de sociedades no financieras o suministran crédito a sociedades no financieras. Unos pocos países no tienen bancos centrales y recurren a otras sociedades de depósito para que se ocupen de las operaciones con dinero y con reservas. Las actividades típicas de los bancos centrales que son realizadas por el gobierno general y no pueden separarse en unidades institucionales específicas se tratan como parte del gobierno general y no se asignan al subsector del banco central.

87. El subsector del banco central incluye:

- Los bancos centrales, que en la mayoría de los países son instituciones identificables por separado y que, sujetas a distintos grados de control gubernamental, realizan diferentes tipos de actividades y se identifican con distintos nombres (p. ej., banco central, banco de reserva, banco nacional o banco del Estado).

- Las juntas monetarias o autoridades monetarias independientes que emiten moneda nacional con pleno respaldo de sus reservas en divisas.

- Las entidades afiliadas al gobierno que son unidades institucionales separadas y que realizan actividades de banca central principalmente.

88. Si una unidad institucional realiza principalmente actividades de banca central, toda la unidad se clasifica en el subsector del banco central. Muchos bancos centrales regulan o supervisan otras sociedades de depósito y financieras. Las actividades de banca central en estas áreas también se incluyen en el subsector del banco central. No obstante, las unidades afiliadas al gobierno u otros sectores que se dedican principalmente a regular o supervisar unidades financieras se clasifican como auxiliares financieros, y no como unidades del subsector del banco central. Las unidades privadas que realizan actividades tales como operaciones de compensación de cheques se asignan a los subsectores de otras sociedades financieras, dependiendo de sus actividades, y no al subsector del banco central.

89. En este manual se recomienda que la oficina principal de un *banco central regional*, que es una institución que actúa como banco central común de los países que integran una unión monetaria, se clasifique como unidad no residente separada con sus propios activos y pasivos.

90. Una de las formas de uniones monetarias se caracteriza por la existencia de un banco central en cada uno de los países que la integran, por lo que resulta posible compilar cuentas para el subsector del banco central de cada país. En esas cuentas, los créditos de los bancos centrales nacionales frente a la oficina principal del banco central regional se tratan como activos frente a no residentes. En otras formas de uniones monetarias no existen bancos centrales nacionales, por lo que el banco central regional se encarga de todas las funciones en nombre de los países miembros. En ese tipo de situaciones, deberá seguirse el tratamiento que se

recomienda en el *SCN 1993*, es decir, la oficina principal del banco central regional no se clasifica como unidad institucional separada, y los saldos y flujos correspondientes a los activos y pasivos de la oficina principal se asignan a cada país miembro con base en sus activos y pasivos frente al banco central regional.

91. En este manual también se recomienda hacer una doble distinción en los activos y pasivos frente a no residentes dentro de los balances y panoramas sectoriales, que se describen en el capítulo VII, para el caso de países que conforman una unión monetaria. La distinción debe hacerse entre los activos y pasivos frente a no residentes de otros países de la unión monetaria y los activos y pasivos frente a otros no residentes. Los activos y pasivos frente a la oficina principal del banco central regional, en su caso, también deberán identificarse por separado en los balances y panoramas sectoriales.

Otras sociedades de depósito

92. *El subsector de las otras sociedades de depósito está constituido por todas las sociedades y cuasisociedades financieras residentes, excepto el banco central, cuya actividad principal es la intermediación financiera y que contraen pasivos incluidos en la definición nacional de dinero en sentido amplio*. A continuación se incluyen ejemplos de los nombres que reciben las unidades institucionales del subsector de otras sociedades de depósito:

- Bancos comerciales.
- Bancos de inversión.
- Cajas de ahorro, asociaciones de ahorro y préstamo, sociedades de crédito inmobiliario y bancos hipotecarios.
- Asociaciones de crédito y cooperativas de crédito.
- Bancos rurales y agrícolas.
- Compañías que emiten cheques de viajero y que se dedican principalmente a actividades propias de las sociedades financieras.

93. La lista no es ni exhaustiva ni prescriptiva; se otorgan otros nombres a algunas instituciones que contraen pasivos incluidos en la definición nacional de dinero en sentido amplio. En cambio, en algunos países, varias de las instituciones de la lista pueden no contraer ese tipo de pasivos y, por consiguiente, no pueden clasificarse como otras sociedades de depósito.

94. Algunas sociedades financieras residentes se dedican exclusivamente (o casi exclusivamente) a realizar transacciones con no residentes. Estas instituciones, que por lo general tienen características regulatorias o jurídicas especiales, suelen denominarse *bancos extraterritoriales*. En muchos casos, estos bancos extraterritoriales no contraen pasivos que se incluyen en la definición nacional de dinero en sentido amplio y por esa razón deberán clasificarse como otros intermediarios financieros. No obstante, si contraen ese tipo de pasivos deberán clasificarse como otras sociedades de depósito.

95. El subsector de las otras sociedades de depósito puede incluir sociedades que operan bajo el control de interventores o reguladores o que ya no tienen atención al público. Técnicamente, las instituciones en bancarrota que siguen operando pueden mantener la condición jurídica de bancos en operación o puede asignárseles un estatus especial. En los capítulos VI y VII se describe el tratamiento estadístico de los activos y pasivos de esas sociedades de depósito.

Otras sociedades financieras

96. *Para efectos de este manual, en las estadísticas monetarias y financieras se recomienda identificar por separado las otras sociedades financieras, que constituyen los subsectores del SCN 1993 vinculados con las sociedades de seguros y los fondos de pensiones, otros intermediarios financieros y auxiliares financieros*.

Sociedades de seguros y fondos de pensiones

97. *Este subsector está constituido por las sociedades y cuasisociedades de seguros y fondos de pensiones autónomos residentes. Las sociedades de seguros son empresas constituidas en sociedad, mutualidades y otras entidades, cuya función principal es ofrecer seguros de vida, de accidentes, de enfermedad, de incendio o de otros tipos, a unidades institucionales individuales o a grupos de unidades*.

98. *Los fondos de pensiones que se incluyen aquí son los constituidos como unidades separadas de las unidades que los crearon*. Se establecen con el fin de proporcionar prestaciones de jubilación a grupos concretos de asalariados. Cuentan con activos y pasivos propios y realizan operaciones financieras por cuenta

propia. Estos fondos están organizados y dirigidos por empleadores individuales, sean privados o del gobierno, o bien conjuntamente por empleadores individuales y sus asalariados, y los asalariados y/o los empleadores contribuyen regularmente a dichos fondos. No están cubiertos los planes de pensiones de los asalariados de las entidades privadas o del gobierno que no comprendan un fondo organizado por separado, ni tampoco un plan organizado por un empleador no perteneciente al gobierno en el que las reservas del fondo se suman a las reservas propias del empleador o se invierten en valores emitidos por ese mismo empleador.

Otros intermediarios financieros

99. *El subsector de otros intermediarios financieros abarca un grupo diverso de unidades que constituyen todas las sociedades financieras, excepto las sociedades de depósito, las sociedades de seguros, los fondos de pensiones y los auxiliares financieros*. Las unidades que integran este subsector por lo general son las que captan fondos aceptando tipos de depósito a largo plazo o especializados y emitiendo acciones y participaciones de capital. Estos intermediarios a menudo se especializan en conceder préstamos a determinados tipos de prestatarios y en utilizar mecanismos financieros especializados como el arrendamiento financiero, los préstamos titularizados o las operaciones con derivados financieros.

100. A continuación se incluyen ejemplos de las denominaciones de las unidades clasificadas como otros intermediarios financieros:

- Las *empresas financieras* son unidades institucionales que se dedican principalmente a la concesión de crédito a sociedades no financieras y hogares. Muchas empresas financieras son filiales cautivas que captan fondos que serán utilizados por las sociedades matrices. Las sociedades financieras cautivas que son unidades institucionales separadas y que no contraen pasivos incluidos en la definición de dinero en sentido amplio deberán clasificarse como otros intermediarios financieros. Las sociedades financieras que no son separadas deberán incluirse como parte de las sociedades matrices en el subsector correspondiente.

- Las *sociedades de arrendamiento financiero* se dedican a financiar la adquisición de activos tangibles. La sociedad arrendadora es propietaria legal de los bienes, pero la propiedad se traspasa efectivamente al arrendatario, quien incurre en todos los beneficios, costos y riesgos relacionados con la propiedad de los activos.

- Los *fondos de inversión* son unidades institucionales o mecanismos financieros organizados, excepto los fondos de pensiones, que reúnen fondos de los inversionistas con el objeto de adquirir activos financieros. Cabe citar varios ejemplos: los fondos comunes de inversión, los fideicomisos de inversión, los fondos de inversión mobiliaria y otras unidades de inversión colectiva. Por lo general, los inversionistas compran acciones que representan proporciones fijas del fondo. La liquidez de los fondos de inversión puede variar considerablemente. En muchos países, no son líquidos o tienen liquidez limitada. En otros, las acciones emitidas por los fondos de inversión son tan líquidas (o casi tan líquidas) como los depósitos y otras obligaciones emitidas por las sociedades de depósito. Si se incluyen los pasivos de los fondos de inversión líquidos en la definición de dinero en sentido amplio, dichos fondos deberán clasificarse como otras sociedades de depósito.

- Los *suscriptores y operadores de valores* incluyen particulares o empresas que se especializan en transacciones de valores en el mercado 1) prestando asistencia a las empresas en la emisión de nuevos valores mediante la suscripción y colocación en el mercado de las nuevas emisiones y 2) negociando valores nuevos o en circulación por cuenta propia. Únicamente los suscriptores y operadores que actúan como intermediarios financieros se clasifican en esta categoría. Los corredores de valores y otras unidades que coordinan operaciones entre compradores y vendedores de valores, pero que no compran ni mantienen en su poder valores por cuenta propia, se clasifican como auxiliares financieros.

- Las *compañías de propósito especial* son entidades financieras creadas como tenedoras de activos titularizados o de activos que han sido eliminados de los balances de sociedades o de unidades gubernamentales como parte de la reestructuración de las mismas. Muchas están organizadas como fideicomisos o fueron creadas únicamente como tenedoras de carteras específicas de activos o pasivos. Se ha utilizado mucho este tipo de compañías en conjunción con la titularización de activos. Por ejemplo, un intermediario —un prestamista hipotecario— podría vender una cartera de activos a una compañía de propósito especial,

que reestructuría la cartera y vendería los intereses de la inversión a inversionistas institucionales u otros. Si bien, por lo general, la cartera se vende con carácter irrevocable a la compañía de propósito especial, el intermediario que creó dicha compañía suele recibir honorarios por su función de administrador. No obstante, la compañía de propósito especial es la propietaria legal de la cartera de activos y puede operar, por lo tanto, como intermediario financiero. Si la compañía del ejemplo precedente vende un activo financiero nuevo (un título de deuda, acciones o participaciones de capital en una sociedad) que representa una participación en la cartera, está actuando como intermediario financiero y —siempre que lleve un conjunto completo de cuentas— se considera que es una unidad institucional separada. En cambio, si la compañía no vende un nuevo activo financiero que representa un producto en su cartera, ésta no ha transformado ni intermediado efectivamente la cartera y por lo tanto no se considera un intermediario financiero. En este caso, los compradores de la cartera se tratarían como propietarios directos de los activos, y no como inversionistas en una cartera controlada por la compañía de propósito especial. La compañía, por su parte, sería considerada como un fideicomiso que tiene pasivamente activos en su poder. La emisión de recibos de depósito o de fideicomiso que sirvan únicamente como derechos frente a instrumentos mantenidos en el fideicomiso no constituye la emisión de un nuevo activo financiero.

- Los *intermediarios en derivados financieros* son unidades que se ocupan principalmente de emitir o tomar posiciones en derivados financieros reconocidos como activos financieros.

- Los *intermediarios financieros especializados* incluyen las sociedades de cartera, empresas que conceden financiamiento a corto plazo para fusiones y absorciones de sociedades, firmas de financiamiento a la exportación/importación, empresas de *factoring*, firmas de capital de riesgo y capital para desarrollo, y casas de empeño que se dedican principalmente a conceder préstamos y no a la venta minorista.

Auxiliares financieros

101. Este subsector incluye a las sociedades financieras que se dedican a actividades estrechamente vinculadas con la intermediación financiera pero que no actúan como intermediarias. En el *SCN 1993*, la cobertura ampliada del sector de las sociedades financieras incluye un gran conjunto de unidades que se dedican predominantemente a actividades que están muy relacionadas con la intermediación, excepto la emisión de pasivos o la concesión de crédito. Algunos intermediarios financieros tradicionales, o algunos auxiliares financieros especializados separados, cuya actividad principal no es captar fondos ni conceder crédito por cuenta propia, pueden realizar actividades auxiliares a la intermediación, con carácter secundario. Las denominaciones más comunes de las sociedades financieras clasificadas como auxiliares financieros son las siguientes:

- Las *bolsas y mercados de valores* son entidades organizadas, como las sociedades de depósito de valores, las oficinas de contabilidad y compensación, y otras empresas que prestan servicios relacionados con el canje de títulos. Se incluyen también en este subsector las depositarías y los sistemas de compensación electrónica operados por sociedades financieras, así como las organizaciones nacionales autorreguladas que controlan o supervisan esas sociedades y las unidades relacionadas con ellas.

- Los *corredores y agentes* son particulares o empresas que coordinan, ejecutan o de otra manera facilitan las transacciones de activos financieros de sus clientes. Se incluyen en esta categoría los corredores y agentes que se ocupan de la compra y venta de valores u otros contratos financieros en nombre de sus clientes, y los servicios de asesoría financiera que proporcionan servicios especializados a los corredores y a sus clientes. Dado que muchas firmas de corretaje también negocian valores o derivados financieros por cuenta propia, puede ser difícil hacer la distinción entre los corredores y agentes y los suscriptores y operadores clasificados como intermediarios financieros. Por convenio, en esta categoría deberán incluirse únicamente los corredores y agentes que se especializan claramente en actividades de corretaje y afines y no en actividades de intermediación, de las que normalmente se ocupan los suscriptores y operadores.

- Las *casas de cambio* son las unidades que compran y venden moneda extranjera en mercados minoristas o mayoristas.

- Las *sociedades de garantía financiera* aseguran a sus clientes contra pérdidas ante sociedades

financieras especificadas o contra pérdidas financieras en contratos específicos. Deben establecer su capacidad financiera para cumplir con las obligaciones potenciales y deben convenir —generalmente cobrando una tarifa— en asegurar que los inversionistas recibirán el pago correspondiente por determinados valores u otros contratos financieros. Se incluyen también en esta categoría las sociedades especializadas que protegen a los depositantes y a los inversionistas en caso de que quiebre determinada sociedad financiera. Es difícil distinguir con precisión entre las sociedades de garantía financiera y las sociedades de seguros. Las sociedades de garantía financiera:

1) no tienen un fondo de activos definible que constituya reservas técnicas de seguros,

2) no registran posiciones fuera del balance,

3) pueden no estar reguladas como las sociedades de seguros, y

4) pueden estar limitadas a tipos específicos de transacciones financieras.

En los casos dudosos, estas unidades deberán clasificarse como sociedades de seguros.

• Los *auxiliares de seguros y pensiones* incluyen a los agentes, ajustadores y administradores de rescates. La singularidad y, en algunos países, la gran escala de actividad justifican la identificación por separado de estas unidades.

• En la categoría *otros auxiliares financieros* se incluyen todos los otros auxiliares no clasificados en ninguna de las anteriores categorías. Este grupo incluye las unidades independientes afiliadas al gobierno y establecidas con el fin de regular las instituciones financieras. El *SCN 1993* recomienda clasificar a estas unidades como parte del subsector del banco central, pero en realidad no son intermediarios y las actividades de algunas unidades (como los inspectores de valores o reguladores de seguros) guardan poca relación con actividades bien reconocidas del banco central. Por consiguiente, en este manual se recomienda clasificar a estas unidades en el subsector de auxiliares financieros. Se incluyen asimismo las unidades financieras que facilitan la emisión y la colocación de derivados financieros pero que no los emiten, y las oficinas representantes de sociedades de depósito extranjeras que no aceptan depósitos ni conceden créditos aunque fomenten y faciliten transacciones de la empresa matriz no residente.

CLASIFICACIÓN DE LOS FIDEICOMISOS

102. *Los fideicomisos son mecanismos que permiten el control legal de carteras de activos y pasivos y especifican el uso de las tenencias de la cartera y de la renta generada en ellas*. Los fideicomisos personales controlan carteras de activos que son propiedad de particulares. Los activos que forman parte de fideicomisos personales se tratan como parte de las tenencias directas de los hogares que controlan los fideicomisos. Muchos fondos de pensiones están organizados como fideicomisos. La porción correspondiente al fondo de pensiones de un fideicomiso se reconoce como una unidad institucional, en tanto que el fideicomiso no se identifica por separado para fines estadísticos porque su existencia es irrelevante para la función económica que realiza el fondo de pensiones.

103. En general, no se reconoce a los fideicomisos como unidades institucionales separadas y se consolidan dentro de las unidades que los controlan o que se benefician de ellos. No obstante, puede ser difícil determinar en qué unidad institucional deberá consolidarse un fideicomiso. Los fideicomisos pueden asignarse a unidades con base en uno de los dos criterios que se indican a continuación: 1) *control*, ejercido por la unidad que estableció o administra legalmente el fideicomiso o 2) *estatus del beneficiario*, indicado por la unidad que se beneficia de la renta o los servicios que proporciona el fideicomiso.

104. Es importante la elección del criterio apropiado para asignar el fideicomiso cuando el sector de la unidad que lo establece pertenece a un sector diferente al del beneficiario o cuando el fideicomiso se establece en otro país. Por ejemplo, una sociedad puede establecer un fideicomiso para pagar indemnización a personas involucradas en un caso de responsabilidad civil en relación con un producto, o los gobiernos pueden establecer fideicomisos para ayudar a ciertos grupos sociales o fomentar la investigación y el desarrollo en un sector industrial. La clasificación de un fideicomiso podría basarse en los términos jurídicos empleados en su acta constitutiva para especificar el beneficiario, el tipo de control que se ejerce, la normativa nacional o cualquier derecho residual en manos de la sociedad que organiza el fideicomiso. Deberá asimismo darse especial consideración al derecho de revocar el fideicomiso y al derecho

residual de la sociedad que lo organiza, porque estos factores son prueba de que el fideicomiso sigue estando bajo el control de la unidad que lo estableció originalmente. Sin embargo, como rara vez tienen los compiladores acceso a información detallada sobre todos los fideicomisos —en general, sólo tienen datos sobre los de gran cuantía— la clasificación sectorial tendrá que basarse en las consideraciones prácticas de la compilación de datos. Es posible que se declaren únicamente datos agregados sobre los fideicomisos administrados por sociedades de depósito, y por ello es necesario clasificar a todos los fideicomisos en el sector de los hogares, al que por lo general pertenece la gran mayoría.

105. Se permiten, no obstante, dos importantes excepciones. La primera es que los fideicomisos que se emplean para algunos tipos de intermediación financiera (titularización, emisión de valores con garantía y fondos de inversión) pueden reconocerse como unidades separadas si no existe ninguna otra unidad que controla la cartera, según pueda considerarse razonablemente, y si se produjesen graves discrepancias en las cuentas financieras en caso de que no se tomen en cuenta esos fideicomisos financieros. La segunda excepción es que los fideicomisos organizados en otros países pueden tratarse como cuasisociedades extranjeras, aunque quizá sólo en casos excepcionales o cuando el fideicomiso presente las características de una inversión extranjera directa.

SECTOR DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS

106. *El sector de las sociedades no financieras abarca las sociedades y cuasisociedades que se dedican principalmente a la producción de bienes y servicios no financieros*. El sector de las sociedades no financieras se divide, con base a los tipos de unidades institucionales que ejercen control, en dos subsectores mutuamente excluyentes. Las *sociedades no financieras públicas* son sociedades y cuasisociedades no financieras residentes controladas por unidades gubernamentales. El control puede ejercerse mediante la propiedad de más de la mitad de las acciones con derecho a voto, legislación, decreto o regulaciones que establezcan una política específica de la sociedad o permitan al gobierno nombrar a los directores. En la categoría *otras sociedades no financieras* se incluyen las sociedades no financieras privadas de control extranjero y nacionales. Las *sociedades no financieras de control extranjero* son sociedades y cuasisociedades no financieras residentes controladas por no residentes. La clasificación de sociedades de control extranjero se basa en el control mayoritario; por lo tanto, el concepto no es idéntico al de empresas de inversión directa que se emplea en la balanza de pagos, que incluye las empresas asociadas (aquellas en las que entre el 10% y el 50% del capital social está en manos de no residentes). En esta clasificación se incluyen todas las filiales residentes (pero no las asociadas) controladas por no residentes y todas las cuasisociedades residentes, incluidas las sucursales, las empresas conjuntas y las entidades no constituidas en sociedad, que se consideran unidades institucionales separadas, controladas por no residentes. Las *sociedades no financieras privadas nacionales* son sociedades y cuasisociedades no financieras residentes que no están controladas por unidades gubernamentales o no residentes.

107. Dado que es difícil determinar el grado de control efectivo que tienen los propietarios minoritarios del capital social de una sociedad, la regla general es que los propietarios deberán ejercer el control mayoritario, es decir, poseer más del 50% del capital. Por lo tanto, salvo cuando existan claras pruebas de control, las empresas asociadas en las que un gobierno o un no residente tengan propiedad minoritaria no se clasifican como sociedades públicas ni como sociedades de control extranjero, sino como sociedades no financieras privadas nacionales.

SECTOR DEL GOBIERNO GENERAL

108. *Las unidades del gobierno general ejercen autoridad legislativa, judicial o ejecutiva sobre otras unidades institucionales dentro de una zona especificada*. Los gobiernos tienen facultades para gravar impuestos, contraer préstamos, asignar bienes y servicios a la comunidad en general o a particulares y redistribuir los ingresos. El sector del gobierno general está constituido por los departamentos, sucursales, agencias, fundaciones, institutos, instituciones sin fines de lucro no de mercado y que están controladas y financiadas principalmente por el gobierno, y otras organizaciones de control público que realizan actividades no de mercado. Distintas unidades del gobierno general pueden operar a nivel de control estatal, local u otro.

109. Las unidades gubernamentales se dedican a la producción de bienes y servicios que pueden suministrarse gratuitamente o venderse a precios que no son económicamente significativos. Las empresas no constituidas en sociedad propiedad del gobierno que 1) producen para el mercado, 2) son operadas o administradas como sociedades, 3) cobran precios que son económicamente significativos y 4) llevan conjuntos

completos de cuentas, deberán clasificarse dentro del sector de las sociedades no financieras. El requisito de que los precios sean económicamente significativos se refiere a que deben ser suficientemente elevados para afectar la demanda y la oferta de un bien o servicio. Las empresas gubernamentales que se dedican a actividades vinculadas con el mercado pero que no pueden tratarse como sociedades ni cuasisociedades se clasifican dentro del sector del gobierno general.

110. En el *SCN 1993* se describen dos alternativas para dividir al sector del gobierno general en subsectores. Según el primer método se define a los subsectores como gobierno central, gobierno estatal, gobierno local y fondos de la seguridad social. Con el segundo método se incluye los fondos de la seguridad social en los subsectores del gobierno general en los cuales operan.

SECTOR DE LOS HOGARES

111. *Un hogar se define como un pequeño grupo de personas que comparten la misma vivienda, que juntan, total o parcialmente, su ingreso y su riqueza y que consumen colectivamente ciertos tipos de bienes y servicios, sobre todo los relativos a la alimentación y el alojamiento*. Se consideran también hogares los particulares que no pertenecen a un grupo. También pueden constituir hogares otros grupos, como las personas que viven en monasterios, hospitales, institutos psiquiátricos, prisiones y residencias de ancianos, si sus habitantes comparten recursos y consumo durante períodos prolongados. Los sirvientes y otros empleados domésticos remunerados que viven en los mismos edificios de su empleador pero que no tienen derecho a los recursos colectivos se tratan como hogares separados. Las personas que trabajan en otros países se consideran parte del hogar de su país de origen a menos que establezcan centros de interés económico en economías del extranjero.

112. Los hogares pueden dedicarse a producir bienes y servicios para la venta en el mercado, para el consumo en el hogar mismo, para la construcción de viviendas y para acumular otro capital físico para uso del propio hogar. Las empresas no constituidas en sociedad que son propiedad de hogares y que se dedican a producir para el mercado se clasifican en el sector de las sociedades no financieras si pueden tratarse como cuasisociedades. De otra manera, esas empresas no constituidas en sociedad se clasifican en el sector de los hogares.

113. Las actividades de las empresas no constituidas en sociedad que son propiedad de hogares se asemejan mucho a la actividad económica informal, que existe en todos los países. El concepto de economía informal no es idéntico al de actividad oculta o ilícita. La *actividad económica informal*, en su expresión típica, consiste en la producción a pequeña escala que proporciona empleo e ingresos a particulares de pequeñas unidades familiares pero que no está integrada en un sistema formal de registro ni tiene reconocimiento jurídico. En muchos países en desarrollo, es muy amplia la actividad de la economía informal y es claramente necesario recopilar estadísticas sobre la cuantía de la producción y los ingresos generados en actividades informales. En economías con grandes sectores informales, pueden canalizarse muchos flujos financieros a través de mercados informales, y puede ser necesario elaborar estadísticas sobre la actividad financiera informal para poder medir las relaciones de comportamiento que existen entre la actividad monetaria y financiera y la actividad no financiera.

SECTOR DE LAS INSTITUCIONES SIN FINES DE LUCRO QUE SIRVEN A LOS HOGARES

114. *El sector de las instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares es un subconjunto de las instituciones sin fines de lucro*. Las ISFLSH se dedican principalmente a ofrecer bienes y servicios a los hogares o a la comunidad en su mayoría gratuitamente o a precios que no son económicamente significativos (y por consiguiente se clasifican como productores no de mercado), salvo las que están controladas y financiadas principalmente por unidades gubernamentales. El financiamiento de las ISFLSH procede, en general, de contribuciones, subscripciones de los miembros o ganancias generadas por las tenencias de activos reales o financieros. Las ISFLSH comprenden principalmente asociaciones como son los sindicatos, asociaciones profesionales o científicas, asociaciones de consumidores, partidos políticos (salvo en estados monopartidistas en los que el partido político se incluye en el gobierno general), iglesias y asociaciones religiosas (incluso las que están financiadas por el gobierno), clubes sociales, culturales, recreativos y deportivos, y organizaciones que ofrecen bienes y servicios para fines filantrópicos y no para las unidades que las controlan.

ESTADÍSTICAS INSTITUCIONALES Y FUNCIONALES

115. En este manual se siguen los principios de sectorización del *SCN 1993* y se recomienda compilar

estadísticas monetarias y financieras sobre una base institucional, atribuyendo los saldos y flujos a unidades estadísticas. No obstante, las estadísticas basadas en un criterio funcional, que agrupan saldos y flujos de acuerdo con las funciones o los objetivos que sirven, pueden proporcionar información complementaria útil. En el contexto de las estadísticas monetarias, las estadísticas funcionales tienen particular relevancia en dos situaciones específicas. En primer lugar, en algunos países, el gobierno central (o, con menos frecuencia, una unidad de algún otro sector) realiza ciertas funciones de banco central. En el capítulo VII de este manual se recomienda que, en esas situaciones, se considere la compilación de una cuenta de las autoridades monetarias que consolide las cuentas del banco central con las cuentas del gobierno central relacionadas con las funciones de banca central. La segunda situación se refiere a la aceptación de depósitos por parte del gobierno central, o de instituciones públicas como el correo y las entidades de ahorro que no están organizadas como unidades institucionales separadas. Si bien esas actividades de aceptación de depósitos escapan al alcance de las estadísticas monetarias, en el capítulo VI se reconoce que las definiciones nacionales del dinero en sentido amplio incluyen a menudo esos depósitos, junto con los pasivos monetarios de las sociedades de depósito.

IV. CLASIFICACIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS

INTRODUCCIÓN

116. En este capítulo se describen las principales características de los activos financieros y otros instrumentos financieros, así como su clasificación dentro del marco de las estadísticas monetarias y financieras. La clasificación recomendada sigue la que se emplea en el *SCN 1993*.

117. Los instrumentos financieros abarcan toda la gama de contratos financieros celebrados entre unidades institucionales. Los instrumentos financieros se clasifican como *activos financieros* o como *otros instrumentos financieros*. Los activos financieros (p. ej., billetes y monedas, depósitos y valores) tienen un valor que puede demostrarse. Los otros instrumentos financieros (p. ej., garantías y compromisos financieros como son las líneas de crédito, los compromisos de préstamos y las cartas de crédito) están condicionados a que ocurran acontecimientos futuros inciertos ajenos a los activos financieros.

118. En los países con sistemas de banca islámica se aplican consideraciones especiales a la compilación de las estadísticas monetarias. En el apéndice 2 de este manual se tratan estas consideraciones.

DEFINICIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS

119. En este manual y en el *SCN 1993* se definen los activos financieros como *un subconjunto de los activos económicos: entidades sobre las que las unidades institucionales ejercen derechos de propiedad, individual o colectivamente, y de las que sus propietarios pueden obtener beneficios económicos por su posesión o uso durante un período de tiempo*. La mayoría de los activos financieros son derechos financieros que provienen de relaciones de tipo contractual y nacen cuando una unidad institucional proporciona fondos a otra. Estos contratos constituyen la base de las relaciones entre acreedores y deudores mediante las que los propietarios de los activos adquieren derechos incondicionales sobre los recursos económicos de otras unidades institucionales. La relación entre el acreedor y el deudor imparte una dimensión en términos de pasivos y activos a un instrumento financiero. Pese a que no existe un pasivo correspondiente, el oro monetario y los DEG también se consideran activos financieros.

CLASIFICACIÓN DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS

120. Para clasificar los activos financieros debe utilizarse el esquema que se presenta en el *SCN 1993*, basado principalmente en dos criterios: 1) la liquidez del activo y 2) las características legales que describen la forma de la relación subyacente entre el acreedor y el deudor. El concepto de liquidez incorpora otras características más específicas, como la negociabilidad, la transferibilidad, la comerciabilidad o la convertibilidad. Estas características desempeñan una importante función para determinar las categorías, aunque no se identifican por separado. Esta clasificación tiene por objeto facilitar el análisis de las transacciones de unidades institucionales y constituye un marco para evaluar las fuentes y los usos del financiamiento y el grado de liquidez de estas unidades.

ORO MONETARIO Y DEG

121. *El oro monetario y los DEG asignados por el FMI son activos financieros para los que no existen pasivos financieros correspondientes. El oro monetario es sólo el que está en poder del banco central o el gobierno (o de otras entidades sujetas al control efectivo del banco central o el gobierno) y forma parte de las reservas oficiales*. Las tenencias de oro que no forman parte de las reservas oficiales se clasifican como activos no financieros.

122. Las compras (ventas) de oro monetario se registran en las cuentas del banco central como aumentos (disminuciones) de los activos, y las contrapartes se registran como disminuciones (aumentos) de los pasivos del resto del mundo. Las transacciones de oro no monetario se tratan como transacciones de activos no financieros.

123. *Los DEG son activos de reserva internacionales creados por el FMI, que los asigna a sus países miembros para complementar las reservas oficiales*

existentes. Los países miembros del FMI a quienes se les asignan DEG no incurren en la obligación real (incondicional) de reembolsar sus asignaciones de DEG. Únicamente pueden mantener tenencias de DEG los países miembros del FMI y un número limitado de instituciones financieras internacionales autorizadas. Las tenencias de DEG representan derechos incondicionales de obtener divisas u otros activos de reserva de países miembros del FMI.

BILLETES Y MONEDAS Y DEPÓSITOS

Billetes y monedas

124. *Son los billetes y monedas de valor nominal fijo emitidos por los bancos centrales o los gobiernos*. Se dividen en categorías separadas de moneda nacional y moneda extranjera que representan pasivos de los bancos centrales o gobiernos de otros países.

125. Algunos países emiten monedas de oro, que se conservan por su valor intrínseco, o monedas conmemorativas, que se conservan por su valor numismático. Si estas monedas no están en circulación activa deberán clasificarse como activos no financieros, en lugar de clasificarlas como activos financieros.

126. Las tenencias de billetes y monedas no emitidas o desmonetizadas del banco central o del gobierno central no constituyen activos financieros y no deberán registrarse en los balances sectoriales.

Depósitos

127. *Los depósitos comprenden todos los derechos frente al banco central, otras sociedades de depósito, unidades gubernamentales y, en algunos casos, otras unidades institucionales que están representadas mediante comprobantes del dinero entregado*. La categoría de depósitos abarca los depósitos transferibles y otros depósitos. Se emplean categorías separadas para los depósitos denominados en moneda nacional y en moneda extranjera.

Depósitos transferibles

128. *Los depósitos transferibles comprenden todos los depósitos que son: 1) negociables a la vista y a la par sin penalización o restricción y 2) directamente utilizables para efectuar pagos mediante cheque, giro, orden de pago, débito/crédito u otro mecanismo de pago directo*.

129. A veces, los fondos mutuos de inversión ofrecen cuentas con privilegios irrestrictos para emitir cheques; son entonces, desde el punto de vista funcional, similares a los depósitos transferibles. Los instrumentos de fondos mutuos de inversión que revisten estas características deberán clasificarse como depósitos transferibles.

130. Algunos tipos de cuentas de depósito tienen características de transferibilidad limitadas. Por ejemplo, algunos depósitos restringen el número de pagos a terceros que pueden efectuarse por período y/o el monto mínimo de cada pago. Deberá decidirse cuidadosamente si los depósitos de transferibilidad limitada se clasificarán o no como depósitos transferibles en el contexto nacional.

Otros depósitos

131. *Los otros depósitos incluyen todos los derechos, distintos de los depósitos transferibles, que están representados mediante comprobantes del depósito*. A continuación se indican las formas típicas de los depósitos que deben incluirse en esta clasificación:

- Depósitos a la vista que permiten retiros inmediatos de efectivo pero no transferencias directas a terceros.

- Depósitos de ahorro y a plazo fijo.

- Depósitos no transferibles denominados en moneda extranjera.

- Pasivos de sociedades financieras en forma de participaciones o comprobante similar del depósito que sean, legalmente o en la práctica, reembolsables inmediatamente o con un período de preaviso relativamente breve.

- Participaciones en fondos mutuos de inversión del mercado monetario que tienen restricciones a la transferibilidad, por ejemplo, en cuanto al número de cheques que pueden emitirse por período o el monto mínimo de cada cheque.

- Acuerdos de recompra que se incluyen en las medidas nacionales de dinero en sentido amplio. Los acuerdos de recompra que no se incluyen en el dinero en sentido amplio deberán clasificarse como préstamos.

132. *Los depósitos restringidos son aquellos en los cuales se limitan los retiros con base en requisitos*

jurídicos, regulatorios o comerciales[7]. A continuación se incluyen ejemplos de depósitos restringidos:

- Depósitos que deben efectuar los importadores antes de la importación.

- Depósitos transferibles registrados en las cuentas de los depositantes, pero que no pueden girarse hasta tanto las sociedades de depósito que los aceptaron hayan cobrado los instrumentos depositados (p. ej., cheques o giros).

- Depósitos de ahorro obligatorios que obedecen al requisito oficial de ingresar una parte de la remuneración del trabajador en una cuenta de depósito a la cual puede tener acceso sólo después de un período especificado o de la cual sólo pueden efectuarse retiros para fines especificados (como la compra de una vivienda o la jubilación).

- Depósitos en moneda extranjera que están bloqueados (es decir, no se pueden retirar) porque se raciona la moneda extranjera por motivo de política nacional.

- Depósitos de sociedades financieras que están cerradas mientras se decide la liquidación o la reorganización.

133. Es necesario considerar la índole de las restricciones al decidir qué tipos de depósitos restringidos, en su caso, deberán incluirse en los agregados monetarios, como se describe en el capítulo VI.

VALORES DISTINTOS DE ACCIONES

134. *Los valores distintos de acciones son instrumentos negociables que sirven como evidencia de que las unidades tienen obligaciones que deben liquidar mediante la entrega de dinero en efectivo, un instrumento financiero u otros efectos de valor económico*. Los tipos más comunes de valores son las letras del Tesoro, los bonos públicos, los bonos y obligaciones empresariales, los efectos comerciales y los certificados de depósito emitidos por sociedades de depósito. Entre los ejemplos de valores menos comunes se incluyen los certificados de depósito negociables, los pagarés emitidos mediante servicios de suscripción renovables y servicios de emisión de pagarés, los préstamos con garantía hipotecaria y las cuentas por cobrar de tarjetas de crédito. Los préstamos que se han vuelto negociables de hecho deberán clasificarse como valores distintos de acciones.

135. *Los valores son evidencia de que existe un derecho y especifican el calendario de los pagos de intereses y reembolso del principal*. Los tipos más comunes de valores son los que se venden:

- Con *base en un cupón*, estipulándose que se efectuarán pagos periódicos de intereses durante la vida del instrumento y que el principal se reembolsará al vencimiento.

- En *base amortizada*, estipulándose que los pagos de intereses y principal se efectuarán en cuotas durante la vida del instrumento.

- Con *descuento*, o *cupón cero*, conforme a lo cual los instrumentos se emiten a un precio inferior a su valor nominal (o bajo la par), y la totalidad de los intereses y el principal se pagan al vencimiento.

- Con *fuerte descuento*, lo que indica que los instrumentos se emiten a un precio inferior a su valor nominal, y el principal y una parte considerable de los intereses se pagan al vencimiento.

- Con *indexación*, con lo que se vincula el monto de los pagos de intereses y/o principal a un índice de referencia, que puede ser un índice de precios o un índice de tipos de cambio.

136. Se incluyen en esta categoría las acciones o participaciones de capital preferentes que pagan una renta fija pero que no prevén la participación en la distribución del valor residual de una empresa constituida en sociedad a su disolución. También deben incluirse los bonos convertibles en acciones.

137. A veces se titularizan activos financieros creando valores distintos de acciones. La titularización comprende la emisión de valores respaldados por activos financieros como son préstamos hipotecarios, derechos sobre tenedores de tarjetas de crédito y otros tipos de

[7]Las restricciones a los depósitos, según se definen aquí, no incluyen limitaciones al retiro anticipado de los depósitos con vencimientos acordados. Puede no permitirse el retiro de un depósito a plazo antes de su vencimiento o, si se permite, por lo general se impone una sanción financiera. Estas condiciones de retiro se tratan como disposiciones normales relativas al vencimiento de los depósitos a plazo y no como restricciones a los depósitos.

préstamos. Los activos financieros (p. ej., los préstamos hipotecarios) que respaldan los valores siguen registrándose del lado del activo del balance. El lado del pasivo del balance muestra los valores que se venden a inversionistas interesados en adquirir derechos indirectos sobre los pagos de principal e intereses que se espera procedan de los activos financieros titularizados.

138. Las aceptaciones bancarias se tratan como activos financieros efectivos aunque no se hayan intercambiado fondos. Comportan la aceptación por parte de una sociedad financiera de un giro o letra de cambio y la promesa incondicional de pagar un monto determinado en una fecha especificada. Las aceptaciones bancarias representan un derecho incondicional por parte del tenedor y una obligación incondicional por parte del banco que acepta; el activo de contrapartida del banco es un derecho frente a su cliente. Las aceptaciones bancarias deberán clasificarse en la categoría de valores distintos de acciones.

PRÉSTAMOS

Definición y clasificación

139. *Los préstamos son activos financieros que: 1) se crean cuando un acreedor presta fondos directamente a un deudor y 2) se ponen de manifiesto en documentos no negociables*[8]. En esta categoría se incluyen todos los préstamos y anticipos —exceptuando las cuentas por cobrar o por pagar, que se tratan como categoría separada de activos financieros— concedidos a distintos sectores por sociedades financieras, gobiernos y, en algunos países, por otros sectores.

140. En esta categoría se incluyen los préstamos reembolsables a plazos, el financiamiento de ventas a plazos y los préstamos para financiar crédito comercial. Los derechos u obligaciones frente al FMI en forma de préstamos también se incluyen en esta categoría.

141. Mediante arrendamientos financieros se transfieren todos los riesgos y recompensas de la propiedad de los propietarios legales de los bienes (arrendadores) a los usuarios (arrendatarios). Los arrendamientos financieros se clasifican como préstamos.

[8]Los préstamos y depósitos, que pueden tener características casi idénticas, se distinguen con base en la representación de los documentos que son prueba de ellos.

Acuerdo de recompra y préstamos de valores y otros activos distintos de los préstamos

142. Un acuerdo de recompra, conocido también como reporto o *repo*, supone la venta, a cambio de efectivo, de valores a un precio especificado con el compromiso de volver a comprar esos mismos valores u otros similares a un precio fijo en una fecha futura especificada (a menudo uno o dos días más tarde, pero cada vez se están celebrando acuerdos a más largo plazo) o con vencimiento "abierto"[9]. El *repo* se considera desde la perspectiva del vendedor de los valores. El acuerdo se denomina *reporto pasivo* cuando se lo considera desde la perspectiva del comprador de los valores.

143. Los repos conceden "propiedad plena e irrestricta" de los valores al comprador, lo que lo autoriza a revenderlos a un tercero. Normalmente sólo se producía una reventa de los valores si el vendedor original no cumplía lo pactado, pero últimamente es común la reventa en otras situaciones. Además, pese a que se transfiere la "propiedad plena e irrestricta" al comprador, el vendedor original retiene algunos derechos de propiedad en el sentido económico, específicamente el riesgo de mercado y los beneficios de la propiedad, salvo el derecho de venta, que incluyen las ganancias o pérdidas por tenencia o de capital y la renta por concepto de intereses sobre los valores. Dadas estas características, el repo se asemeja a un préstamo garantizado por los valores que dan lugar al acuerdo.

144. Los repos pueden utilizarse para diferentes propósitos. Por ejemplo, para financiar la adquisición del instrumento que les da origen; para solicitar un préstamo en efectivo, o como medio para cubrir una posición sobrevendida o corta. En algunas circunstancias puede permitirse la sustitución de los valores[10]; además, a menudo se incluye un depósito de garantía como protección adicional contra fluctuaciones desfavorables en el precio de los valores. Por lo general, los acuerdos de recompra surgen de la motivación de obtener efectivo (ofreciendo los valores en garantía) pero la motivación puede ser obtener valores cuando, por alguna razón, se han vuelto difíciles de conseguir. Si se incluye un depósito de garantía, generalmente lo paga la parte que inicia la transacción, independientemente de lo que haya motivado el acuerdo.

[9]Vencimiento abierto significa que ambas partes convienen diariamente en renovar o rescindir el acuerdo y así se evitan costos de liquidación si ambas partes deciden renovar continuamente el acuerdo.

[10]Si lo permite el acuerdo, pueden utilizarse valores similares. El concepto de "similar" puede definirse en términos muy estrictos o de manera muy general, según las circunstancias.

145. En este manual y en el *SCN 1993* se recomienda tratar a los acuerdos de recompra como préstamos con garantía (o depósitos[11]), y no como ventas directas de valores. Por consiguiente, los valores deberán seguir registrándose en el balance del vendedor original, registrándose un nuevo activo financiero —es decir, un préstamo (o depósito)— como activo del comprador y como pasivo del vendedor.

146. Los valores adquiridos en una operación inversa, o de reporto pasivo, pueden volver a ser objeto de un acuerdo de recompra. En esas circunstancias, los valores sustentan dos transacciones de préstamo: el derecho del comprador sobre el vendedor en el repo original y el derecho del nuevo comprador (en la nueva operación) sobre el comprador original (es decir, el vendedor en la nueva operación, quien es a su vez el comprador en el primer acuerdo/reporto pasivo). De esa manera, la parte con el activo en préstamo procedente del reporto pasivo no lo netea con el préstamo pagadero en el repo subsiguiente porque las contrapartes de las dos transacciones son diferentes. En ese caso no se cuenta por partida doble la tenencia de los valores, porque los valores que dan origen al primer y al segundo repo siguen registrándose únicamente en el balance del vendedor original.

147. Este manual hace una recomendación específica sobre el tratamiento estadístico de los valores adquiridos en el marco de un reporto pasivo y que sean objeto de una reventa directa. Si bien el comprador no deberá registrar la adquisición de valores mediante un reporto pasivo como una transacción de valores, si los valores adquiridos de esa manera son objeto de una reventa directa, el comprador original (y el comprador en la operación de reventa directa) deberá registrar una transacción de valores. Esto se conoce como "venta en descubierto o corta[12]" —la venta de un activo financiero que no figura actualmente en el balance— y da como resultado el registro de una posición negativa (o "corta") en valores para el revendedor[13]. Este tratamiento refleja la realidad económica porque el tenedor de la posición negativa está expuesto a los riesgos y beneficios que supone la propiedad, de manera igual pero de signo contrario, que el de una parte en posición sobrecomprada o larga. Se devengan intereses negativamente en la posición negativa (es decir, se vuelve mayor la posición negativa). El registro de una posición negativa resuelve el problema de la doble contabilidad, en términos agregados, que de otra manera resultaría si los valores se registraran como tenencias de activos en el balance de la tercera parte que los ha adquirido en la operación de venta directa, y además se siguieran registrando en el balance como tenencias de activos en valores del vendedor original del repo.

148. No obstante, en este caso, puede requerirse información adicional para comprender plenamente el mercado de repos y determinar quién tiene en su poder el instrumento. A menudo, para fines de análisis de liquidez, apalancamiento y vulnerabilidad, resulta útil identificar las partes de las transacciones en repos. Por consiguiente, cuando se efectúa un repo (reporto pasivo), se recomienda incluir, como información complementaria, datos sobre la contrapartida de la transacción de repo (reporto pasivo) —sector residente o no residente— y el instrumento y sector del emisor (p. ej., título de deuda pública).

149. Los *préstamos de valores* se definen como un acuerdo en el que el tenedor de los valores los transfiere a un "prestatario", sujeto a la estipulación de que se devolverán los mismos valores (o valores similares[14]) en una fecha especificada o cuando se exijan. Se transfiere al "prestatario" la "propiedad plena e irrestricta", pero el propietario original sigue asumiendo los riesgos y beneficios de la propiedad[15]. Este procedimiento es empleado por propietarios de valores para elevar el rendimiento de los mismos y/o reducir el costo de la custodia.

150. Los préstamos de valores negociables se dividen en dos categorías principales, definidas por el tipo de garantía —efectivo o valores— que se entrega al prestamista[16]. El prestatario de los valores por lo general deposita una garantía de igual o mayor cuantía que la de los valores que se entregan en préstamo.

151. Los préstamos de valores con garantía de efectivo se asemejan mucho a un repo, tienen los mismos efectos económicos que éste y, por consiguiente, reciben el mismo tratamiento estadístico.

[11]Los acuerdos de recompra que se incluyen en la definición nacional de dinero en sentido amplio deberán clasificarse como depósitos no transferibles. Todos los demás acuerdos de recompra de valores deberán clasificarse como préstamos.

[12]Este tratamiento deberá aplicarse al registro de todas las ventas de valores en descubierto, estén o no vinculadas a operaciones de repo.

[13]En la categoría pertinente de valores en el activo pueden seguir registrándose tenencias positivas si se mantienen en el balance otros valores de esa categoría cuyo valor sea superior al de los que se vendieron en descubierto.

[14]Si lo permite el acuerdo de préstamo, pueden utilizarse valores similares. El concepto de "similar" puede definirse en términos muy estrictos o de manera muy general, según las circunstancias.

[15]Si el propietario original no retiene estos elementos de la propiedad, la entrega de los valores negociables deberá considerarse como una venta directa.

[16]En algunos casos no se entrega garantía alguna.

152. Los préstamos de valores cuya garantía no es en efectivo (o que no tienen garantía) deberán registrarse fuera de los balances del prestamista y del prestatario, en lugar de tratarse como una transacción. Si los valores son objetos de una reventa directa a un tercero, el "prestatario" de los valores deberá registrar una transacción de valores y una reducción en los activos en valores, lo que da como resultado una posición negativa ("corta") en ese rubro. Como ocurre con los repos, este enfoque resuelve el problema del doble conteo que se produciría de otra manera, en términos agregados, si los valores se registraran como tenencias de activos en el balance de la tercera parte que lo ha adquirido en una venta directa, y se siguieran registrando como tenencias de activos en valores en el balance del prestamista original de los valores[17].

153. Cuando se han revendido los valores adquiridos en una transacción de valores, puede requerirse información adicional para entender cuáles fueron las transacciones de préstamos y determinar quién está en poder del instrumento. Por consiguiente, se recomienda incluir como información complementaria datos sobre la contraparte (sector residente o no residente) del préstamo de valores y sobre el instrumento y sector del emisor (p. ej., títulos de deuda pública). En algunos casos, estos datos pueden ser difíciles de obtener porque es posible que el propietario de los valores desconozca que éstos están bajo un acuerdo de préstamo de valores. Esta situación es común dado que los custodios suelen obtener acuerdos de cobertura general de los propietarios de los valores, que les permiten prestarlos sin necesidad de obtener aprobación específica en cada ocasión. Por lo general, el custodio indemniza al propietario si ocurriese cualquier pérdida, pero es posible que el propietario no sepa que se han "prestado" los valores. Por esa razón, se recomienda que cuando el monto de los préstamos de valores sin garantía en efectivo sea significativo, se haga todo lo posible para obtener de los custodios datos sobre estas transacciones.

154. Las *operaciones de swap (o de intercambio o canje) de oro*[18,19] son formas de acuerdos de recompra realizadas normalmente entre bancos centrales o entre un banco central y otros tipos de instituciones financieras. Se produce una operación de este tipo cuando se cambia oro por divisas, a un precio determinado, con el compromiso de recomprar el oro a un precio fijo en una fecha futura especificada de manera que la parte original sigue expuesta al mercado de oro. Sus características son, por lo tanto, muy similares a las de un repo y deberán tratarse de manera similar. Por ejemplo, si un banco central realiza una operación de *swap* de 1 millón de onzas de oro con otro banco central, quien le provee de efectivo por valor de US$300 millones (al precio actual de mercado de US$300 la onza[20]), y el precio del oro baja a US$250 la onza antes del cierre del contrato, se devolverán 1 millón de onzas cuando se reembolsen los US$300 millones (más intereses).

155. Las operaciones de *swap* de oro deberán registrarse como préstamos con garantía cuando tiene lugar un canje de oro por efectivo (en moneda nacional o extranjera). En consecuencia, el oro sigue figurando en el balance del propietario original y no se registra en el balance del comprador, como se hace en un acuerdo de recompra. Si el oro recibido en una operación de *swap* vuelve a intercambiarse, se aplica el mismo tratamiento, es decir, ambas partes lo tratan como un préstamo con garantía. En caso de que el oro recibido en una operación de *swap* fuese objeto de una venta directa, el vendedor (si no es una autoridad monetaria) deberá registrarlo como tenencia negativa ("corta") de oro no monetario (es decir, oro mercancía) y el comprador (si no es una autoridad monetaria) deberá registrarlo en su balance como tenencia de oro no monetario (es decir, oro mercancía). Si el oro adquirido en una operación de *swap* es objeto de una venta directa por una autoridad no monetaria a una autoridad monetaria, habrá una monetización[21]. Si el oro recibido en una operación de *swap* es objeto de una venta directa por una autoridad monetaria (a otra autoridad monetaria o a otra parte), deberá registrar en su balance una posición negativa en oro monetario. Si la contrapartida de esta operación no es una autoridad monetaria, habrá una desmonetización.

156. Los *préstamos de oro* (o depósitos de oro) se realizan a fin de obtener un rendimiento derivado de su

[17]Es posible que la garantía se deposite parte en valores y el resto en efectivo. En ese caso, los préstamos de valores deberán registrarse como un préstamo por el monto de la garantía en efectivo y, por lo demás, no deberá registrarse nada en los balances del prestamista y del prestatario de los valores.

[18]No deben confundirse con las operaciones de swap de tasas de interés o de monedas, las cuales son derivados financieros y se describen en secciones posteriores de este capítulo.

[19]Con una definición más amplia, las operaciones de swap de oro pueden incluir acuerdos en los que se canjea oro no monetario e intervienen otras partes que no son tenedores autorizados de oro.

[20]Suponiendo que no se paga ningún depósito de garantía.

[21]Esto podría dar origen a una situación en la cual se registra un valor del oro monetario superior al verdadero, porque se declararían las mismas tenencias del oro en el balance de dos autoridades monetarias al mismo tiempo, si la que da origen a la operación de swap y la que adquiere el oro en una compra directa son autoridades monetarias, y el vendedor directo no es una autoridad monetaria, porque no habrá una posición negativa compensatoria; la autoridad no monetaria registrará una posición negativa en oro no monetario.

cesión. El oro que es objeto de un préstamo (o depósito) puede ser un activo financiero (es decir, oro monetario) o un activo no financiero (es decir, oro no monetario). El oro sigue figurando en los libros del prestamista, y éste mantiene su exposición al riesgo resultante de las fluctuaciones de los precios del oro en el mercado. Los préstamos (o depósitos) de oro no están respaldados por ninguna garantía en efectivo y, en algunos casos, por ningún otro instrumento. No obstante, el prestatario puede revender el oro. En este manual se recomienda tratar a los préstamos de oro como partidas fuera del balance (es decir, no registrarlos como transacciones). Sin embargo, si el oro es objeto de una reventa, la parte que lo revende (es decir, el prestatario) deberá registrar una transacción de oro, en forma similar a como lo haría para una operación de swap de oro.

157. En lo que se refiere a las transacciones mencionadas (repos, préstamos de valores, operaciones de *swap* de oro y préstamos de oro), si no resulta práctico registrarlas como préstamos con garantía, o en el caso de los préstamos de valores y préstamos (depósitos) de oro como si no hubiese ocurrido ninguna transacción en absoluto, es aceptable tratarlas como transacciones de los instrumentos que les dan origen. Concretamente para los préstamos de valores, dado que no hay un traspaso de efectivo, si se registra una transacción de valores, el asiento de contrapartida deberá ser una cuenta por pagar/por cobrar. Tratándose de préstamos (depósitos) de oro, será necesario desmonetizar el oro y registrar una transacción de oro no monetario si cualquiera de las contrapartes no es una autoridad monetaria. Además, deberá suministrarse información complementaria, como partida de memorándum, sobre el valor del activo sobre el cual se realiza la transacción y que deberá ser devuelto (recibido) en la operación inversa.

158. Debe señalarse que es importante mantener la uniformidad del tratamiento, de manera que si ninguno de los repos, préstamos de valores, operaciones de *swap* de oro o préstamos de oro pueden tratarse como préstamos con garantía, todos deberán tratarse como transacciones de los activos que les dan origen. Si se tratan algunos como transacciones de los activos que les dan origen y otros como préstamos con garantía, es probable que se produzcan confusiones en el análisis.

159. El registro de repos, préstamos de valores, operaciones de *swap* de oro y préstamos de oro (transacciones inversas) como préstamos con garantía cuando hay un traspaso de propiedad del activo que da origen a la transacción, procedimiento que se recomienda en este manual, contraviene el principio de propiedad que prescribe el *SCN 1993*. Si bien existen otros tipos de transacciones en las cuales no se sigue un estricto traspaso de propiedad (p. ej., en un arrendamiento financiero), el registro como préstamos con garantía de las transacciones inversas puede producir datos deficientes desde el punto de vista analítico.

160. Por ejemplo, si un residente realiza una operación de reporto pasivo con un no residente, a la que le sigue una venta directa a otro no residente, se registrarán dos no residentes como tenedores de los mismos valores, con lo que se exageraría la deuda externa. De la misma manera, si el comprador que participa en un reporto pasivo se declarara en quiebra antes de completar la operación inversa, el vendedor no tendría ningún derecho frente al emisor de los valores aunque siga registrando dicho crédito en su balance. A efectos de superar estas deficiencias, los países podrían considerar una presentación "aumentada" de los datos. Esto podría hacerse registrando, además de la transacción (posición) de un préstamo con garantía, una transacción del activo que le da origen y una obligación (crédito) de la contraparte de la transacción de devolver el activo. En efecto, de esta manera se reconocen dos transacciones y dos posiciones adicionales, un activo adicional y un pasivo adicional.

161. En consecuencia, cuando se trate de repos y de operaciones de *swap* de oro, se registrarán cuatro transacciones en la cuenta financiera: un préstamo (por pagar/por cobrar) con una variación equivalente en billetes y monedas y depósitos, más una transacción de ese activo, vinculada con el reconocimiento de la obligación (derecho) de devolver (recibir) el activo al expirar la vida del repo como asiento en cuentas por cobrar/por pagar. En el caso de los préstamos de valores y préstamos de oro, se registrará una transacción del activo que le dio origen, vinculada con el reconocimiento de la obligación (derecho) de devolver (recibir) el activo que le dio origen al expirar el término del empréstito (préstamo) como asiento en cuentas por cobrar/por pagar. Para los repos y préstamos de valores, se devengaría interés en la cuenta por cobrar/por pagar a la tasa de interés del activo que da origen a la transacción, como reflejo del costo que implica el suministro del capital entregado. En las operaciones de *swap* de oro y en los préstamos de oro no se devengan intereses.

162. Cuando se utiliza este registro "aumentado" de los préstamos con garantía, el activo que da origen a la transacción se registra como si estuviera en poder de la

parte que es su propietaria legal y tiene la obligación de devolverlo (derecho a recibirlo de vuelta). Además, en el caso de un repo, también se registra un préstamo en efectivo. Los créditos intersectoriales y la atribución de ingresos (renta) se registran con precisión, incluso cuando se trata de la deuda externa. No obstante, este tipo de registro puede representar un cambio importante en los sistemas de declaración de datos de muchos países.

163. Este método tiene otras dos posibles desventajas. En primer lugar, si se emplea un repo para financiar la adquisición de valores, la exposición continua del propietario original al tipo concreto de valores de que se trate sólo se identificaría si hubiese información complementaria (sobre el instrumento y el sector al que corresponde el emisor) para indicar qué valores fueron objeto de un repo o fueron prestados. En segundo lugar, podría aducirse que este método incorpora al balance un asiento que no debería figurar en el balance (es decir, el compromiso de devolver/el derecho de recibir de vuelta los valores que dan origen a la transacción). Además, al aplicar este método, los datos que figuran en los balances de las unidades que participan de la transacción quedarían registrados en cifras brutas.

164. Pese a estas limitaciones, esta información adicional puede ser útil para los compiladores cuando existe la preocupación de que el método de registro de estas transacciones como préstamos con garantía es insuficiente para propósitos analíticos.

ACCIONES Y OTRAS PARTICIPACIONES DE CAPITAL

165. *Las acciones y otras participaciones de capital comprenden todos los instrumentos y registros en los que se reconocen, una vez satisfechos los derechos de todos los acreedores, los derechos al valor residual de una sociedad*. La propiedad del capital social se comprueba normalmente mediante acciones, valores, participaciones, o documentos análogos. Se incluyen en esta categoría la participación neta de los propietarios en las cuasisociedades, así como las acciones y participaciones en las sociedades. También se incluyen los valores o acciones preferentes que dan lugar al derecho a participar en la distribución del valor residual a la disolución de una empresa constituida en sociedad[22].

166. En el contexto de las estadísticas monetarias que se describen en el capítulo VII de este manual, los pasivos totales de las sociedades financieras en forma de acciones y otras participaciones de capital se dividen en los componentes indicados a continuación:

- Los *fondos aportados por los propietarios* incluye el monto total de la emisión inicial y todas las emisiones subsiguientes de participaciones de capital, acciones u otras formas de propiedad de sociedades y cuasisociedades.

- Las *utilidades (o beneficios) retenidas* abarcan todas las utilidades después de impuestos que no han sido distribuidas a los accionistas ni asignadas como apropiaciones a las reservas generales o especiales.

- Las *reservas generales y especiales* son apropiaciones de utilidades retenidas[23].

- Las *asignaciones de DEG* son la contrapartida de los DEG que fueron suministrados por el FMI a los bancos centrales, que son las únicas sociedades financieras que reciben asignaciones de DEG.

- Los *ajustes por valoración* muestran la contrapartida neta de las variaciones del valor de los activos y pasivos en los balances de las sociedades financieras.

167. El desglose de las acciones y otras participaciones de capital en las categorías indicadas difiere del criterio empleado en el *SCN 1993*, que las trata como una partida única. En el capítulo V de este manual se explica por qué se compilan datos sobre los distintos componentes de acciones y otras participaciones de capital en la columna de pasivos del balance y se describen las reglas de contabilidad que se emplean para la valoración de estos componentes.

RESERVAS TÉCNICAS DE SEGUROS

168. *Las reservas técnicas de seguros constan de la participación neta de los hogares en las reservas de los seguros de vida y en los fondos de pensiones y los pagos*

[22]Los valores o acciones preferentes que pagan una renta fija y no otorgan el derecho a participar en la distribución del valor residual a la disolución de una empresa constituida en sociedad se incluyen en valores distintos de acciones.

[23]En muchos casos, las reservas generales son requeridas por ley para proporcionar a la entidad y a sus acreedores un nivel adicional de protección contra los efectos de las pérdidas. Las reservas especiales también conceden una protección adicional, pero contra los efectos de las pérdidas que pueden surgir de actividades específicas de la sociedad o la cuasisociedad.

anticipados de primas de seguro y reservas contra indemnizaciones pendientes. Se considera que todas estas partidas son activos de los beneficiarios y de los titulares de las pólizas.

Participación neta de los hogares en las reservas de los seguros de vida y en los fondos de pensiones

169. Esta categoría comprende los derechos de los titulares de pólizas a las reservas de las empresas de seguros y a los fondos de pensiones. Estas reservas deben utilizarse en última instancia para financiar el pago de prestaciones al titular de la póliza cuando se jubile o tenga lugar otro hecho especificado, o para compensar a los herederos cuando fallece el titular de la póliza. Estas reservas constituyen activos del sector de los hogares y no de las empresas de seguros ni de los fondos de pensiones.

170. La *participación neta de los hogares en las reservas de seguros de vida* equivale al valor actual descontado de los derechos esperados del titular de la póliza sobre los pagos futuros del capital diferido y similares (incluida la distribución de utilidades o beneficios) al vencimiento o en caso de fallecimiento.

171. Empleadores o empleados establecen *fondos de pensiones* con el fin de proporcionar ingresos u otros beneficios a la jubilación. Estos pueden colocar los fondos en activos legalmente separados administrados por los empleadores o por los beneficiarios, o en activos administrados por una sociedad financiera que cobra una comisión por el servicio. Los fondos de pensiones se consideran activos de los beneficiarios del sector de los hogares y no activos de las unidades institucionales que los administran. Los fondos de pensiones no incluyen los fondos de la seguridad social, que se consideran parte del sector del gobierno general.

172. En las cuentas de fondos de pensiones se registra solamente la participación de los hogares en los sistemas de pensiones basados en fondos especiales de reserva, porque son éstos los únicos que constituyen reservas separadas de activos utilizadas para pagar las prestaciones. Los sistemas en los que no se constituyen reservas especiales no se separan de las otras cuentas financieras de quien proporcionará las pensiones y, por consiguiente, no tienen activos identificables que puedan considerarse activos en fondos de pensiones del sector de los hogares.

173. La participación neta de los hogares en los fondos de pensiones está relacionada con los derechos al pago futuro de un ingreso cuando el titular cumple una edad especificada o al cabo de un período especificado. La naturaleza de los pasivos del fondo de pensiones y de los activos del hogar depende del tipo de plan. En un plan de pensiones con prestaciones definidas, el empleador garantiza el nivel de prestaciones a los empleados participantes. Los pasivos de este plan equivalen al valor actual de las prestaciones prometidas. En los planes con aportes (o aportaciones) definidos, las contribuciones son fijas pero las prestaciones dependen directamente de los activos del fondo. Los pasivos de un plan con aportes definidos, y los activos de los hogares, equivalen al valor de mercado actual de los activos del fondo.

Pagos anticipados de primas y reservas contra indemnizaciones pendientes

174. *Los pagos anticipados de primas y reservas contra indemnizaciones pendientes son derechos actuales de los titulares de las pólizas y de los beneficiarios y no recursos propios netos de las empresas de seguros*. Los pagos anticipados de primas, que los clientes efectúan al comienzo de los períodos cubiertos por sus pólizas, generan reservas para las empresas de seguros. Se considera que la empresa de seguros registra como ingreso estos pagos anticipados prorrateándolos durante el período de la póliza. Estas reservas constituyen activos de los titulares de las pólizas.

175. Las reservas contra indemnizaciones pendientes son fondos que las empresas de seguros mantienen para financiar los montos que prevén deberán pagar en concepto de indemnizaciones que aún no fueron liquidadas o indemnizaciones que pueden ser objeto de litigio. Las reservas contra indemnizaciones pendientes se consideran activos de los beneficiarios y pasivos de las empresas de seguros. Las prestaciones incluidas en la póliza que corresponden a los tenedores se consideran activos de los titulares que tienen derecho a indemnización, pero, hasta la fecha en que sean efectivamente pagadas, las empresas de seguros mantienen estos activos como reservas.

DERIVADOS FINANCIEROS

176. *Un contrato de derivados financieros es un instrumento financiero vinculado a otro instrumento financiero específico, o indicador, o mercancía, a través del cual pueden negociarse en los mercados financieros, por derecho propio, riesgos financieros específicos (como riesgos de variaciones de tasas de interés, riesgo cambiario, riesgo de variaciones de las cotizaciones bursátiles y de los precios de mercancías o productos*

primarios, riesgo de crédito, etc.). El valor de un derivado financiero se obtiene del precio del instrumento que le da origen, como un activo o un índice. No se entrega capital alguno que deba ser devuelto, ni se devenga una renta de la inversión. Los instrumentos financieros derivados se utilizan para diversos fines, como gestión de riesgos, cobertura, arbitraje entre mercados y especulación.

177. Los derivados financieros se dividen en dos grupos principales: los contratos a término o a plazo y los contratos de opciones. En un *contrato a término o a plazo*, que es incondicional, dos partes convienen en intercambiar una cantidad especificada de un activo subyacente (real o financiero) a un precio acordado (el *precio de ejercicio*) en una fecha especificada. En un *contrato de opciones*, el comprador adquiere del vendedor el derecho a comprar (o a vender, según el tipo de opción, que puede ser de compra, o *call*, o de venta, o *put*) un activo subyacente especificado a un precio de ejercicio en una fecha especificada o antes de esa fecha.

178. En el anexo del capítulo V se describen las características de los principales tipos de instrumentos financieros derivados, así como el tratamiento estadístico de los saldos y flujos vinculados con estos contratos.

OTRAS CUENTAS POR COBRAR/POR PAGAR

179. *Se incluyen en esta categoría: 1) los créditos comerciales y anticipos y 2) otros*. Los *créditos comerciales y anticipos* abarcan: 1) los créditos comerciales concedidos directamente a las sociedades, al gobierno, a las instituciones sin fines de lucro, a los hogares y al resto del mundo, y 2) los anticipos por trabajos en curso (o que se van a realizar) y los pagos anticipados por bienes y servicios. Los créditos comerciales y anticipos no incluyen los préstamos para financiar créditos comerciales, los cuales se clasifican en la categoría de préstamos. La categoría *otros* se emplea para registrar todas las partidas que deben revisarse para ser clasificadas en otros rubros, así como impuestos devengados y gastos devengados por pagar relacionados con alquileres, sueldos y salarios etc. En la categoría *otros* también se incluyen partidas como son ingresos diferidos, provisiones para préstamos incobrables y provisiones para otros fines.

OTROS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

180. Muchos tipos de mecanismos financieros contractuales entre unidades institucionales no dan lugar a requisitos incondicionales de efectuar pagos o de proporcionar otros objetos de valor. Estos mecanismos, que suelen denominarse contingencias, no se definen como activos financieros y no deberán registrarse en los balances de las sociedades financieras. Las garantías de pagos de terceros son contingencias, porque sólo se exige el pago si no cumple el deudor principal. Las líneas de crédito constituyen garantías de que hay disponibilidad de fondos, pero no se crea un activo financiero (es decir, un préstamo) hasta que se hayan entregado los fondos. Las cartas de crédito son promesas de pago sólo cuando se presenten ciertos documentos especificados contractualmente. Los servicios de emisión de pagarés garantizan que las partes podrán vender valores negociables (pagarés) a corto plazo que emitan y que las sociedades financieras que ofrecen ese servicio comprarán los pagarés que no se vendan en el mercado. Sólo si la sociedad financiera que ofrece el servicio pone fondos a disposición, adquirirá un activo, que deberá registrarse en el balance.

181. Los datos sobre contingencias, aunque no se incluyan en las estadísticas monetarias y financieras, deberán declararse a los compiladores de dichas estadísticas.

V. Saldos, flujos y normas contables

INTRODUCCIÓN

182. Este capítulo abarca los *saldos* y *flujos* y las *normas contables* que constituyen, en conjunto, los principales elementos de un sistema integrado y congruente para compilar estadísticas monetarias y financieras. Los conceptos de saldos y flujos y las normas contables están basados en el marco del *SCN 1993*. Este marco es un sistema coherente que, en principio, mide de manera idéntica cada uno de los flujos o saldos financieros de las partes involucradas, utilizando un único conjunto de normas contables. Además, el marco es un sistema integrado en el cual las variaciones de los saldos de activos financieros y pasivos dan plena cuenta de todos los flujos registrados entre dos períodos dados. El marco divide a los flujos registrados en componentes separados correspondientes a *transacciones*, *revalorizaciones* y *otras variaciones del volumen de activos*.

183. Este capítulo cubre tres amplias categorías de normas contables que corresponden a: 1) la *valoración* de los activos financieros y pasivos, 2) el *momento del registro* de las transacciones, y 3) la *agregación*, la *consolidación* y el *registro neto* de los datos de saldos y flujos. El principio básico, como se recomienda en este manual y en el *SCN 1993*, es que se utilicen los *precios de mercado* o su *valor justo* para valorar los activos financieros y pasivos. Deberán utilizarse los *tipos de cambio de mercado* para expresar los activos y pasivos denominados en moneda extranjera en sus equivalentes en moneda nacional.

184. Es necesario emplear métodos especiales de valoración para los activos financieros y pasivos que no se negocian en el mercado de manera regular. En este capítulo se describen los métodos para derivar el *valor justo* —que es una aproximación del valor de mercado— de los activos y pasivos que no se negocian en mercados organizados. Es necesario, además, contemplar otras excepciones al principio de valoración de mercado cuando se trata de valorar los préstamos y las acciones y otras participaciones de capital al compilar las estadísticas monetarias.

185. El *momento del registro* de las transacciones se basa en el principio del registro simultáneo por las partes de la transacción y la aplicación de la contabilidad en base devengada. Los derechos y obligaciones deberán registrarse a medida que se van devengando —es decir, cuando son creados, transferidos o cancelados— y no cuando se efectúa el pago de la transacción.

186. La *agregación* de los datos es la norma general para declarar la información sobre la que se basan las estadísticas monetarias y financieras. La agregación supone la sumatoria de los datos de saldos y flujos de todas las unidades institucionales dentro de un grupo determinado (es decir, un subsector o un sector) y, para un subsector dado, la sumatoria de todos los datos de saldos y flujos dentro de una categoría de activos o pasivos. Los *balances sectoriales* —los conjuntos de datos sobre los que se basan las estadísticas monetarias y financieras— deberán compilarse como datos agregados.

187. La *consolidación* de los datos es un tema que también se refiere a las estadísticas monetarias descritas en el capítulo VII. Los datos se presentan en forma de *panoramas* que abarcan todos los activos y pasivos del sector de las sociedades financieras y sus subsectores. La consolidación supone la cancelación de saldos y flujos derivados de créditos financieros y sus obligaciones correspondientes *entre* las unidades institucionales del sector o subsector financiero al que se refiere el panorama.

188. El principio general que se emplea en este manual y en el *SCN 1993* es que los datos deberán registrarse y compilarse en cifras brutas. No obstante, se contemplan excepciones a la norma general en aquellos casos en que sea más conveniente compilar datos en cifras netas o sea necesario hacerlo así porque no se dispone de los datos brutos.

189. Los *derivados financieros*, dadas sus características singulares y su relativa complejidad, se tratan en un anexo a este capítulo.

SALDOS Y FLUJOS FINANCIEROS

190. *Esta* sección se refiere a los saldos y flujos financieros, definidos dentro del marco general del

Cuadro 5.1. Saldos y flujos para una categoría de activos financieros o pasivos		
Saldo de apertura (principio del período)		100
Transacciones		+5
Revalorizaciones		+1
Por variaciones de precios	–2	
Por variaciones del tipo de cambio	+3	
Otras variaciones del volumen de activos		–4
Saldo de cierre (fin del período)		102

SCN 1993 (en el *SCN 1993* se denominan "stocks y flujos"). El cuadro 5.1 ilustra los saldos y flujos registrados para una categoría de activos financieros o pasivos. El flujo total del período se divide en tres componentes: transacciones, revalorizaciones y otras variaciones del volumen de activos.

191. Los elementos del cuadro 5.1 se describen de la siguiente manera:

- *Saldo de apertura*. Valor del saldo de una categoría de activos financieros o pasivos al inicio de un período contable.

- *Transacciones*. Flujos financieros que surgen por acuerdo mutuo entre unidades institucionales, a partir de la creación, liquidación o traspaso de propiedad de activos financieros o pasivos. Se produce un traspaso de propiedad mediante la venta, transferencia u otra enajenación de todos los derechos, obligaciones y riesgos vinculados con un activo financiero o pasivo.

- *Revalorizaciones*. Flujos financieros derivados de variaciones en: 1) los precios de los activos financieros y pasivos y/o 2) los tipos de cambio que afectan a los valores en moneda nacional de los activos y pasivos denominados en moneda extranjera.

- *Otras variaciones del volumen de activos*. Flujos financieros que surgen de variaciones de activos y pasivos salvo aquellas que se derivan de transacciones y revalorizaciones. Se incluyen en esta categoría las cancelaciones contables de títulos de crédito[24], reclasificación de activos, monetización o desmonetización del oro, asignación o cancelación de DEG y otras operaciones.

- *Saldo de cierre*. Valor del saldo de una categoría de activos financieros o pasivos al final de un período contable, que equivale al valor del saldo de apertura más los flujos que tienen su origen en transacciones, revalorizaciones y otras variaciones del volumen de activos.

192. La metodología para la compilación de estadísticas monetarias y financieras se ha centrado, tradicionalmente, en los saldos y en las variaciones de los mismos de un período a otro. No obstante, en este manual se recomienda compilar datos sobre saldos y sobre cada uno de los tres componentes de flujos. La disponibilidad de

[24]Se refiere a la cancelación unilateral de la deuda por el acreedor y se registra en la cuenta de otras variaciones del volumen de activos. En cambio, la condonación de la deuda es la anulación voluntaria mutua del título de crédito del acreedor y de la obligación del deudor, que se registra como una transacción en forma de transferencia de capital del acreedor al deudor.

estos datos detallados sobre flujos facilita un análisis más completo para propósitos de política monetaria y de otra índole, y fomenta la congruencia entre las estadísticas monetarias y financieras y las cuentas nacionales, la balanza de pagos y las estadísticas de las finanzas públicas, las cuales también contienen datos detallados sobre cuentas de flujos.

193. La cuenta de otras variaciones del volumen de activos registra las variaciones en los activos y pasivos entre los saldos de apertura y de cierre que no se deben ni a transacciones entre unidades institucionales ni a variaciones de valor (o de precios). Deberán mostrarse asientos separados para los flujos financieros que surgen de otras variaciones del volumen de activos para todas las categorías de activos y pasivos incluidos en las estadísticas monetarias, como se describe en el capítulo VII, y las estadísticas financieras, como se describe en el capítulo VIII de este manual.

194. En el *SCN 1993*, las circunstancias que dan lugar a asientos en la cuenta de otras variaciones del volumen de activos se agrupan en nueve categorías y la mayoría de ellas tienen varias subcategorías. A continuación se indican las categorías y subcategorías que corresponden a los sectores de las sociedades financieras en la mayoría de los países y, por lo tanto, son directamente pertinentes para la compilación de estadísticas monetarias y financieras.

- *Aparición económica de activos intangibles no producidos*. Las sociedades financieras pueden ser propietarias de patentes y pueden declarar en sus balances activos en forma de *plusvalía mercantil* adquirida (también llamada fondos de comercio adquiridos, renombre comercial, derecho de llave o *"goodwill"*). Cuando se vende una empresa por un valor que excede su patrimonio neto, esta diferencia entre el precio de compra y el patrimonio neto es un activo que se denomina plusvalía mercantil adquirida. La plusvalía mercantil adquirida que no esté comprobada por una venta/compra no se considera un activo económico y, por lo tanto, no forma parte de las estadísticas monetarias y financieras. La plusvalía mercantil adquirida figura en la cuenta de otras variaciones del volumen de activos como la aparición de un activo intangible no producido. En el balance, la plusvalía mercantil se clasifica como un activo no financiero. La aparición de un activo no producido se registra en la cuenta de otras variaciones del volumen de activos, así como se hace con la desaparición por cancelación, terminación o agotamiento.

- *Pérdidas por catástrofes*. Las variaciones de volumen registradas como pérdidas por catástrofes en la cuenta de otras variaciones del volumen de activos son el resultado de incidentes a gran escala, discretos y reconocibles que pueden destruir activos dentro de cualquier categoría. Se incluyen en esos incidentes los desastres naturales, los conflictos bélicos y los disturbios civiles. En la mayoría de los casos, las pérdidas por catástrofes se aplican a los activos no financieros, pero también pueden referirse a la pérdida de activos financieros y, en particular, a la pérdida de moneda y de otros tipos de activos financieros al portador.

- *Expropiaciones sin indemnización*. El gobierno u otras unidades institucionales pueden tomar posesión de los activos de otras unidades institucionales sin plena indemnización por varias razones distintas del incumplimiento del pago de impuestos, multas u obligaciones similares. Si la indemnización de dichas expropiaciones no alcanza el precio de mercado o valor justo de los activos tal como figuran en el balance, la diferencia deberá registrarse en la cuenta de otras variaciones del volumen de activos como una disminución en los activos de la unidad institucional que los pierde. Las ejecuciones hipotecarias y las recuperaciones de mercancías por los acreedores no se tratan como expropiaciones sin indemnización. Deberán tratarse como transacciones —es decir, disposiciones de los deudores y adquisiciones de los acreedores— porque, por entendimiento explícito o general, el acuerdo entre el deudor y el acreedor contemplaba este recurso.

- *Otras variaciones del volumen de activos no financieros no clasificadas en otra parte*. Esta categoría abarca los asientos en la cuenta de otras variaciones del volumen de activos derivadas de la repercusión de imprevistos (distintos de las catástrofes y las expropiaciones sin indemnización) en los beneficios económicos que se obtendrán de los activos, especialmente los efectos de los incidentes no previstos cuando se especificaron condiciones para el consumo de capital fijo. Estos incidentes incluyen la obsolescencia imprevista de los activos fijos, el abandono de las operaciones productivas antes de hacer uso económico de ellas, pérdidas excepcionales de existencias (por ejemplo, por incendio o robo), y otros incidentes que no son transacciones, que no deberán atribuirse a las ganancias o pérdidas por tenencia, y que no

corresponden a las otras categorías de incidentes que requieren asientos en la cuenta de otras variaciones del volumen de activos. Los incidentes también incluyen la posesión de activos que han durado más de lo previsto, ya sea económica o físicamente.

• *Otras variaciones del volumen de activos financieros y pasivos no clasificadas en otra parte*. Esta categoría comprende lo siguiente:

Asignación y cancelación de DEG. Toda nueva asignación de DEG por el FMI se registrará en la cuenta de otras variaciones del volumen de activos. Lo mismo se hará con las cancelaciones de DEG por el FMI.

Cancelación de deudas incobrables por los acreedores. En esta partida se anotarán el reconocimiento por parte de un acreedor de que ya no será posible cobrar un crédito financiero debido a una quiebra o a otros factores, y la subsiguiente eliminación de ese crédito del balance del acreedor.

Contrapartida de "otras cuentas por cobrar/por pagar" de fondos de pensiones con prestaciones definidas. En este tipo de fondos de pensiones, un asiento en la cuenta de otras variaciones del volumen de activos captará variaciones en las obligaciones determinadas actuarialmente que resultan de variaciones en la estructura de las prestaciones, por ejemplo, cambios en la fórmula de cálculo de las prestaciones, reducciones de la edad mínima de jubilación, o financiamiento de los incrementos anuales en el monto de las pensiones por jubilación.

Otras variaciones diversas del volumen de los activos financieros y pasivos. Los asientos en la cuenta de otras variaciones del volumen de activos tienen por objeto explicar las variaciones en los activos financieros y pasivos que no sean transacciones, no se atribuyan a revalorizaciones (es decir, ganancias o pérdidas por tenencia o de capital), y no sean cambios de clasificación o resultado de lo que ocurra en las otras categorías enumeradas.

• *Cambios de clasificación y estructura*. Esta categoría comprende lo siguiente:

Cambios de clasificación sectorial y estructura. Los cambios en las actividades, situación jurídica y/o estructura orgánica de las unidades institucionales pueden dar como resultado una reclasificación sectorial. La reclasificación de una unidad institucional de un sector a otro supone la transferencia de todo su balance[25]. Los asientos de la cuenta de otras variaciones del volumen de activos también pueden ser resultado de un cambio de estructura, por ejemplo, cuando desaparece una sociedad como entidad jurídica independiente porque es absorbida por otra sociedad o cuando una sociedad se divide en más de una unidad institucional[26].

Cambios de clasificación de activos y pasivos. Debido a los cambios en sus características o en el propósito para el cual se utiliza, un activo o pasivo puede clasificarse en forma diferente en el saldo del balance de apertura y en el de cierre. Por ejemplo, el oro no monetario puede convertirse en oro monetario que se utiliza para fines de reservas internacionales. Otros ejemplos son la reclasificación de valores de renta fija que se han convertido en acciones y otras participaciones de capital, según las opciones de conversión que prescriben los contratos de valores, y los préstamos que han sido reclasificados como valores distintos de acciones, de conformidad con la norma que dispone que los préstamos que se han vuelto negociables (es decir, con posibilidad de venta en un mercado) deberán reclasificarse como valores distintos de acciones.

195. Debe señalarse que la cuenta de otras variaciones del volumen de activos se utiliza para registrar cambios en la clasificación *correcta* de activos y pasivos, pero no correcciones de datos que fueron clasificados

[25]Por ejemplo, si se acaba de autorizar a una sociedad financiera para aceptar obligaciones incluidas en la definición nacional de dinero en sentido amplio, ésta se reclasificaría de "otras sociedades financieras" a "otras sociedades de depósito". Cabe citar otros ejemplos de hechos que dan como resultado cambios de clasificación del sector (o del subsector): la privatización de sociedades públicas no financieras; la descentralización de una unidad institucional, que resulta en la creación de dos o más unidades con cuentas financieras separadas y que operan en diferentes sectores, y los cambios en las unidades institucionales dentro de una economía como resultado de modificaciones del territorio económico, cuando los países se unifican para formar una sola nación o cuando un país se divide en dos o más países.

[26]Cuando una sociedad es absorbida por una o más sociedades, todos los activos y pasivos entre la sociedad que es absorbida y la sociedad que la absorbe desaparecen a nivel de los datos declarados para efectos de estadísticas macroeconómicas. De la misma manera, cuando una sociedad se divide en más de una unidad institucional, pueden aparecer nuevos activos y pasivos entre las nuevas sociedades. La desaparición y aparición de los activos y pasivos entre estas unidades institucionales da lugar a asientos en la cuenta de otras variaciones del volumen de activos.

indebidamente en períodos precedentes. Es importante rastrear el origen de la clasificación errónea de los datos y corregir todos los datos de saldos y flujos actuales e históricos.

VALORACIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS Y PASIVOS

PRINCIPIOS GENERALES

196. La recomendación general de este manual es que las valoraciones de los activos financieros y pasivos deberán basarse en los precios de mercado o sus equivalentes. Es necesario utilizar el equivalente de los precios de mercado para la valoración de los activos financieros y pasivos que no se negocian en mercados financieros o se negocian con muy poca frecuencia. En lo que se refiere a estos activos y pasivos, es necesario estimar el *valor justo*, el cual, en efecto, es una aproximación del precio de mercado. En los párrafos 219 a 224 de este capítulo se explican los métodos para estimar el valor justo. Otras normas de valoración se aplican a los activos en forma de préstamos y, en el contexto de las estadísticas monetarias del capítulo VII, a los pasivos en forma de acciones y otras participaciones de capital. En párrafos posteriores se describen estas normas para los préstamos y las acciones y otras participaciones de capital.

197. También se utilizan los precios de mercado para la valoración de los *derivados financieros* que se negocian en el mercado, pero es muy común que no se disponga de los precios de mercado de esos instrumentos y, en general, su valoración es una operación especializada. Por esa razón, el tratamiento de los derivados financieros se describe en un anexo a este capítulo.

198. Los *saldos* de activos financieros y pasivos deberán valorarse como si hubieran sido adquiridos en transacciones del mercado en la fecha del balance. Muchos activos financieros se negocian en los mercados con regularidad y, por consiguiente, pueden valorarse utilizando directamente las cotizaciones del mercado. Si los mercados financieros están cerrados en la fecha del balance, los precios que se deberán utilizar en la valoración son los que estaban vigentes en la fecha inmediatamente precedente en que los mercados estaban abiertos.

199. En la *cuenta de revalorización*, como se especifica en el *SCN 1993* y en este manual, se muestran las ganancias o pérdidas por tenencia (o de capital) como resultado de variaciones de los valores de mercado (o del valor justo) de los saldos de activos financieros y pasivos pendientes. Se produce una *ganancia por tenencia* cada vez que aumenta el valor de un activo o disminuye el valor de un pasivo; se produce una *pérdida por tenencia* cada vez que disminuye el valor de un activo o aumenta el valor de un pasivo.

200. Una *ganancia o pérdida por tenencia nominal* es la variación total del valor de un activo financiero o pasivo como resultado de una variación del precio de mercado, el valor justo y/o el tipo de cambio. Las ganancias y pérdidas por tenencia nominales de activos no financieros y financieros y pasivos se incluyen en la presentación de las estadísticas monetarias en el rubro de *cambios de valoración* en los balances y panoramas del sector de las sociedades financieras en el capítulo VII[27].

201. El acreedor y el deudor deberán registrar las *transacciones* de activos financieros y pasivos a los precios a los que compraron y vendieron los activos. Las transacciones cuyos pagos deben efectuarse en forma de activos financieros, bienes o servicios deberán valorarse a los precios de mercado de los instrumentos utilizados en el pago. Los cargos por servicios, derechos, comisiones, impuestos y pagos similares son flujos de renta y por lo tanto se excluyen de la valoración de las transacciones financieras, así como de la valoración de los saldos.

202. En algunos países, los datos declarados sobre la valoración de los activos financieros y pasivos pueden basarse en normas comerciales, de supervisión, tributarias o contables que no reflejen plenamente los precios de mercado de los activos y pasivos. En esos casos, deberán ajustarse los datos para reflejar, con la mayor aproximación posible, el valor de mercado de los activos financieros y pasivos.

[27]Por definición, una *ganancia o pérdida por tenencia neutral* es una ganancia o pérdida por tenencia de la misma proporción que la variación del nivel general de precios durante el período de tenencia. Una *ganancia o pérdida por tenencia real* es el monto de ganancia o pérdida después de deducir la ganancia o pérdida por tenencia neutral de la ganancia o pérdida nominal. Se produce una ganancia por pérdida real cuando aumenta el poder adquisitivo de un activo financiero durante el período de tenencia. En el *SCN 1993* (párrafos 12.63–115) se describen los métodos para estimar las ganancias y pérdidas por tenencia reales de activos no financieros y financieros y pasivos. Todos los componentes de las estadísticas monetarias y financieras, tal como se describen en los capítulos VII y VIII de este manual, se expresan en términos nominales. No obstante, se reconoce la utilidad, para distintos tipos de análisis, de los datos suplementarios sobre ganancias y pérdidas por tenencia reales.

INSTRUMENTOS DENOMINADOS EN MONEDA EXTRANJERA

203. La unidad de cuenta estándar de las estadísticas monetarias y financieras es la unidad de moneda nacional. Por lo tanto, es necesario expresar todos los datos de saldos y flujos denominados en moneda extranjera en montos denominados en moneda nacional. Los saldos y flujos denominados en moneda extranjera deberán expresarse en moneda nacional utilizando el tipo de cambio de mercado vigente en la fecha en que se registran en las cuentas, es decir, en la fecha en que ocurre la transacción o se producen otros flujos, o la fecha a la cual corresponde el balance. Se deberá utilizar el punto medio entre los tipos comprador y vendedor con objeto de excluir el cargo por el servicio.

204. Ocasionalmente, las unidades institucionales aplican tipos de cambio diferentes de los tipos de mercado al expresar los saldos y flujos en unidades de moneda nacional. A veces, la conversión a unidades de moneda nacional se basa en un *tipo de cambio oficial* único o en un tipo de cambio de un *régimen oficial de tipos de cambio múltiples*[28]. En la medida de lo posible, los datos deberán ajustarse al tipo de cambio de mercado.

PRÉSTAMOS

205. La vigencia de los préstamos se inicia en el momento en que son contratados y concluye en el momento en que vencen o se liquidan con anterioridad a su vencimiento, por ejemplo, porque el deudor efectúa un reembolso anticipado o incurre en incumplimiento. El valor de un préstamo en moneda nacional deberá ser el monto del crédito vigente del acreedor (que es igual a la obligación del deudor), que incluye el monto del principal pendiente de reembolso más los intereses devengados (es decir, los intereses que se han generado pero que aún no son pagaderos). En este manual, esa valoración se denomina *valor contable* de un préstamo. Los préstamos denominados en moneda extranjera deberán registrarse según su valor contable cuando estén expresados en la moneda extranjera y, para su conversión a unidades de moneda nacional, deberán valorarse con base en los tipos de cambio de mercado vigentes en la fecha de la transacción o del balance.

206. En este manual se recomienda valorar toda la cartera de préstamos según su valor contable al presentar los datos sobre préstamos en los balances sectoriales que se describen en el capítulo VII. La valoración de los préstamos no se ajusta en función de las pérdidas previstas. El valor de la cartera de préstamos deberá ajustarse a la baja únicamente cuando: 1) se cancelan los préstamos porque son incobrables o 2) el monto del préstamo pendiente de reembolso se ha reducido mediante una reestructuración formal de deudas. Este tratamiento estadístico refleja la práctica contable común según la cual se toman en cuenta las pérdidas previstas por concepto de préstamos mediante la constitución de reservas para préstamos incobrables y dichas pérdidas se tratan como gastos al calcular las utilidades (beneficios) y pérdidas de las instituciones crediticias.

207. Las leyes o reglamentos podrán exigir la declaración de datos sobre la base del valor realizable previsto de los préstamos, que se define como el valor contable de los préstamos *menos* las pérdidas previstas por concepto de préstamos si los prestatarios no cumplen con las obligaciones financieras establecidas en el contrato. Aun cuando no lo exijan las leyes o reglamentos, son útiles los datos sobre el valor realizable previsto de los préstamos, sobre todo para propósitos de supervisión a nivel macroeconómico. Por lo tanto, en este manual se recomienda presentar datos sobre pérdidas previstas por concepto de préstamos (desglosadas por sectores del deudor) como partidas de memorándum en los balances sectoriales que se describen en el capítulo VII. Estos datos pueden utilizarse para obtener el valor realizable previsto de los préstamos, deduciendo del valor contable de los préstamos las pérdidas previstas por concepto de préstamos (se hayan o no constituido provisiones para préstamos incobrables).

208. Los préstamos que se hayan vuelto negociables (es decir, con posibilidad de venta en un mercado) en mercados secundarios deberán reclasificarse como valores distintos de acciones y deberán valorarse con base en los precios de mercado o su valor justo igual que otros tipos de valores distintos de acciones.

REESTRUCTURACIONES DE DEUDAS

209. *La reestructuración de deuda* se refiere al aplazamiento formal de los pagos del servicio de la deuda

[28]Por definición, el *tipo de cambio de mercado* es el que está determinado por las fuerzas del mercado, en tanto que el *tipo de cambio oficial* es el que está administrado por las autoridades nacionales. Los tipos de cambio oficiales pueden estar administrados para mantenerlos estrechamente alineados a los tipos de cambio de mercado o, en el otro extremo, pueden diferir considerablemente de los tipos de cambio de mercado durante largos períodos. Los regímenes oficiales de tipos de cambio múltiples contemplan diferentes tipos de cambio oficiales que se aplican a distintas categorías de transacciones y/o partes que intervienen en una transacción.

(es decir, pagos de intereses y/o principal) y la creación de un nuevo calendario de reembolsos, que por lo general estipula un nuevo vencimiento. La reestructuración no deberá afectar a la valoración de un préstamo que ha sido adecuadamente valorado, porque el saldo (es decir, el valor contable) del préstamo es el mismo antes y después de la reestructuración; únicamente se ha afectado el calendario de pagos futuros de intereses y principal. No obstante, en general la reestructuración afectará al valor de mercado o valor justo de los títulos, porque al extenderse el vencimiento y al aplazarse el servicio de la deuda se prevé que se reduzca el valor actual descontado de los títulos.

210. El *refinanciamiento de deuda* se refiere a la conversión de una deuda —un préstamo o valores distintos de acciones— en un nuevo instrumento de deuda. La ganancia o pérdida por tenencia resultante de la diferencia entre el valor del instrumento original y el nuevo instrumento de deuda deberá registrarse en la cuenta de revalorización.

211. La *asunción de deuda* es una forma especial de refinanciamiento de deuda en la que intervienen tres partes: el acreedor, el deudor original y un nuevo deudor que asume la deuda. Una asunción de deuda entraña dos transacciones simultáneas; la primera transacción cancela la obligación del deudor original y la segunda crea un nuevo contrato de deuda entre el acreedor y el nuevo deudor. La primera transacción se clasifica como una transferencia de capital (como en el caso de la condonación de deuda), y la segunda supone la adquisición por parte del acreedor del nuevo instrumento de deuda emitido por el que acepta la deuda. Toda reducción contable del valor del activo por parte del acreedor se registra en la cuenta de revalorización.

212. Los *swaps de deudas*[29] se refieren al intercambio de deudas, en forma de un préstamo o, más típicamente, de valores distintos de acciones, por un nuevo contrato de deuda (es decir, una *conversión de deuda por deuda*) o el intercambio de deuda por acciones (es decir, una *conversión de deuda en capital*). Los *swaps* de deudas a menudo exigen la reducción parcial o el descuento del valor del instrumento de deuda original antes de la conversión en una nueva deuda o en capital. Toda pérdida por tenencia resultante de la reducción parcial de la deuda original se registra en la cuenta de revalorización.

ACCIONES Y OTRAS PARTICIPACIONES DE CAPITAL

213. Para los fines de las estadísticas financieras que se describen en el capítulo VIII, los valores de las acciones y otras participaciones de capital a ambos lados del balance se basan en precios de mercado o en su valor justo. Este tratamiento es congruente con los métodos de valorización que se recomiendan en el *SCN 1993*. Para los fines de las estadísticas monetarias que se describen en el capítulo VII, las tenencias de activos en forma de acciones y otras participaciones de capital se valoran a precios de mercado o a su valor justo. No obstante, la mayoría de los componentes de los pasivos en forma de acciones y otras participaciones de capital se valoran según su valor contable para fines de las estadísticas monetarias.

214. Para fines de política monetaria y otras esferas de la política económica, es muy recomendable presentar en las estadísticas monetarias datos sobre los componentes separados (como se describen en el capítulo IV) de acciones y otras participaciones de capital del lado de los pasivos de los balances de las sociedades financieras. Estos datos son particularmente importantes para analizar la solidez de los sistemas financieros. Aun cuando el nivel total de las acciones y otras participaciones de capital puede valorarse a precios de mercado o a su valor justo, este enfoque no permite valorar todos los componentes individuales, dado que no existen métodos no arbitrarios para determinar los valores de mercado de los fondos aportados por propietarios, las utilidades (o beneficios) retenidas y las reservas generales y especiales. Por lo tanto, en este manual se recomienda utilizar los siguientes principios de valoración para los componentes de acciones y otras participaciones de capital del lado de los pasivos de los balances sectoriales que se describen en el capítulo VII:

- Los *fondos aportados por propietarios* deberán valorarse según su valor contable, es decir, como el monto nominal del producto de las emisiones iniciales y subsiguientes de participaciones en el capital social.

- Las *utilidades retenidas* deberán valorarse como el monto nominal de las utilidades que no fueron distribuidas.

[29]El *swap* de deudas deberá distinguirse de los *swaps* de tasas de interés y de monedas, los cuales son derivados financieros. En este tipo de contratos, las partes intercambian los pagos de intereses y, en algunos casos, del principal correspondientes a los instrumentos financieros que le dan origen, mientras que en los *swaps* de deudas que se describen en esta sección se intercambian los instrumentos mismos. Un *swap* de deudas se distingue de una asunción de deuda; en el primer caso intervienen dos partes, mientras que en el segundo también interviene un tercero, que es el que acepta la deuda.

• Las *reservas generales y especiales* deberán valorarse como el monto nominal de las mismas.

• Las *asignaciones de DEG* deberán valorarse sobre la base de los tipos de cambio de mercado en la fecha de la transacción o del balance.

• Los *ajustes por valoración* deberán basarse, por definición, en el valor de mercado, dado que están diseñados específicamente como contrapartidas netas de las variaciones del valor de mercado o valor justo de los activos y pasivos en el balance[30].

INDEXACIÓN DE INTERESES Y PRINCIPAL

215. Los pagos de intereses y principal de algunos depósitos, préstamos y valores se indexan en función de las variaciones de precios. La indexación vincula el monto de intereses y/o principal a las variaciones de un índice del nivel general de precios, el precio de una mercancía específica, las cotizaciones de las acciones o los tipos de cambio.

216. En este manual y en el *SCN 1993* se recomienda tratar todas las variaciones de los montos de intereses y principal derivados de la indexación como intereses adicionales. Se recomienda además tratar los montos derivados de la indexación del principal como intereses reinvertidos en el activo financiero. Es decir, la indexación del principal da como resultado un flujo de renta de la propiedad acompañado de una *transacción financiera* —en otras palabras, la reinversión del flujo de renta— que incrementa el principal pendiente de reembolso. El incremento del principal derivado de la indexación deberá tratarse como una transacción y no como una revalorización.

ORO

217. El oro monetario deberá clasificarse como un activo financiero y el oro no monetario como un activo no financiero. Tanto el oro monetario como el no monetario deberán valorarse sobre la base del precio de mercado del oro, y la cuenta de revalorización deberá reflejar las variaciones del valor del oro monetario y no monetario.

[30]Las variaciones del valor de las asignaciones de DEG se incluyen en la cuenta de revalorización.

218. En algunos países se valora el oro a precios que no son los del mercado. Deberán proporcionarse datos suplementarios sobre la cantidad física de oro monetario a los compiladores de estadísticas monetarias, para que puedan determinar los precios del oro empleados en la valoración nacional y puedan ajustar esa valoración, si fuese necesario, según los precios de mercado.

VALOR JUSTO

219. El *valor justo* de un activo financiero o pasivo se refiere al valor que se aproxima al que surgiría de una transacción en el mercado entre partes no relacionadas entre sí. El valor justo puede emplearse en la mayoría de las situaciones en las que no se dispone de datos sobre precios de mercado.

220. Dos de los métodos generales para establecer el valor justo emplean:

• Los precios de mercado de los activos financieros y pasivos que se negocian pero que de otra manera son similares a los activos financieros y pasivos y cuyo valor es justo, o

• Los valores actuales descontados de los flujos de caja futuros derivados de activos financieros y pasivos respecto a los cuales no se dispone de datos sobre precios del mercado.

Existen otros métodos para establecer el valor justo de algunos tipos de derivados financieros —sobre todo los contratos de opciones— cuando no se dispone de datos sobre precios de mercado. En el anexo a este capítulo sobre derivados financieros se describe la manera de estimar el valor justo con base en modelos de determinación de precios de opciones.

221. En el caso de algunos activos financieros y pasivos no negociables, se puede establecer el valor justo basándose directamente en el precio de mercado de un instrumento financiero similar pero negociable. Por ejemplo, el valor justo de un bono no negociable con un vencimiento residual de cinco años puede estar dado por el precio de mercado de bonos a cinco años que se cotizan en el mercado bursátil con un riesgo de incumplimiento similar. En otros casos puede ser apropiado utilizar el precio de mercado de un instrumento financiero similar, haciendo ciertos ajustes al valor justo para reflejar las diferencias en el nivel de liquidez y/o de riesgos entre los instrumentos negociables y los no negociables. Por ejemplo, el valor justo de las participaciones de capital

que no se cotizan en el mercado bursátil puede basarse en el precio de mercado de las participaciones de capital de otras sociedades que cotizan en la bolsa. No obstante, puede ser necesario ajustar el valor justo para reflejar diferencias en la escala de operaciones, el número de acciones en circulación y otros factores que se perciben como diferenciadores entre los valores de las participaciones de capital negociables y no negociables.

222. En algunos casos, el activo financiero o pasivo puede poseer algunas características de otros instrumentos financieros, aunque por lo general no se asemejan a ninguno de ellos. En esos casos, puede utilizarse la información sobre los precios de mercado y otras características (por ejemplo, tipo de instrumento, sector emisor, vencimiento, calificación crediticia, etc.) de los instrumentos negociables para estimar el valor justo del instrumento no negociable.

223. El segundo método general es valorar los activos financieros y pasivos *basando su valor justo en el valor actual, o descontado en el tiempo, de los flujos de caja futuros*. Este es un enfoque bien establecido para la valoración, en la teoría y en la práctica. El valor justo de un activo financiero o pasivo se calcula como la suma de los valores actuales de todos los flujos de caja futuros, como lo indica la siguiente ecuación:

$$\text{Valor justo} = \frac{\sum_{t=1}^{n} (\textit{flujo de caja})_t}{(1+i)^t}$$

donde $(\textit{flujo de caja})_t$ representa el flujo de caja en un período futuro (t), n representa el número de períodos futuros en los cuales se prevén flujos de caja, y donde i representa la tasa de descuento que se aplica para descontar el flujo de caja futuro en el período t[31].

224. El método es relativamente sencillo para valorar cualquier activo financiero o pasivo si: 1) se conocen con certidumbre o pueden estimarse los flujos de caja futuros y 2) puede estimarse una tasa de descuento o una serie de tasas de descuento. A menudo se utilizan las tasas de interés de mercado, actuales o previstas, como tasas de descuento con base en el supuesto de que son las más representativas del costo de adquisición de fondos en los mercados financieros.

MOMENTO DEL REGISTRO

REGISTRO SIMULTÁNEO DE TRANSACCIONES

225. En este manual y en el *SCN 1993* se recomienda registrar las transacciones en la fecha en que se traspasa la propiedad de un activo financiero (es decir, cuando ya no quedan derechos, obligaciones ni riesgos pendientes). Por consiguiente, en principio, las dos partes de una transacción deberán registrarla simultáneamente.

226. En la práctica no siempre es posible determinar el momento exacto en que se ha traspasado la propiedad, lo que lleva a las partes a registrar la transacción en diferentes fechas. La mayoría de las diferencias se deben a demoras del correo, a diferencias en las zonas horarias en que operan las partes, así como a diferencias en los convenios establecidos por las partes sobre el momento del registro. Puede ser necesario hacer ajustes para que se aplique la misma fecha de la transacción a los datos de ambas partes.

CONTABILIDAD EN BASE DEVENGADA

227. Los intereses devengados sobre depósitos, préstamos y valores distintos de acciones deberán incorporarse al saldo del activo financiero o pasivo, en lugar de tratarlos como parte de otras cuentas por cobrar/pagar.

228. Con respecto a algunos instrumentos financieros, el deudor no efectúa pago alguno al acreedor hasta el vencimiento del instrumento financiero, fecha en la cual el deudor cumple con su obligación con un pago único; el pago abarca el monto de los fondos proporcionados originalmente por el acreedor y los intereses acumulados durante la vigencia total del instrumento financiero. El interés devengado en cada período previo al vencimiento deberá registrarse como una transacción financiera que representa una adquisición adicional del activo financiero por el acreedor y una emisión de un pasivo de igual monto por el deudor.

229. Las letras y otros valores similares a corto plazo se emiten con descuento, es decir, a valores inferiores al valor nominal o de rescate que incorporan todos los pagos de intereses y el reembolso del principal correspondiente a los valores. El monto registrado de estos valores aumenta conforme pasa el tiempo para reflejar los intereses

[31] Por lo general se utiliza una sola tasa de descuento, i, para descontar el flujo de caja en todos los períodos futuros. En algunas circunstancias se justifica el uso de diferentes tipos de descuento en los distintos períodos futuros.

devengados a medida que se acerca la fecha de vencimiento. El aumento de este monto se trata como una transacción que incrementa el principal, y no como una variación de precio que constituiría una ganancia por tenencia.

230. Los bonos y las obligaciones con garantía de activos (*debentures*) son valores a largo plazo que conceden a su tenedor el derecho incondicional a recibir: 1) pagos de cupón fijos o determinados contractualmente durante la vigencia de los valores y/o 2) una suma pagadera al vencimiento. Para muchos bonos se aplican ambos tipos de flujos de caja. No obstante, para los bonos cupón cero, la suma pagadera al vencimiento constituye la totalidad del pago de intereses y reembolso del principal, como en el caso de los valores a corto plazo emitidos con descuento. Tratándose de bonos con alta tasa de descuento, el monto del pago de cupón de cada período es relativamente pequeño, y la suma pagadera al vencimiento incluye la mayor parte de los intereses. Un bono no emitido como instrumento de cupón cero o con alta tasa de descuento puede ser emitido a un valor inferior al valor nominal (es decir, con descuento) o a un valor superior al valor de rescate (es decir, con una prima). De la misma manera, los bonos se negocian en el mercado secundario con descuentos o primas que dependen del grado en que han aumentado o disminuido las tasas de interés del mercado, respectivamente, en el período que transcurrió desde la fecha de emisión de los bonos.

231. Un método para calcular el monto de los intereses devengados es relativamente fácil de aplicar, especialmente en el caso de los valores no negociables.

Supongamos que L es el precio de emisión de los valores, y que representa el monto de fondos que el comprador (acreedor) proporciona al emisor (deudor) y mide el valor original del pasivo en que incurrió el emisor. Supongamos que F es el valor nominal de los valores y representa la suma pagada al acreedor al vencimiento. La diferencia, F – L, es el descuento en los valores que representa los intereses devengados durante la vigencia de los valores.

En el caso de los valores que se venden con descuento, $F - L$ representa los intereses devengados totales que serán distribuidos equitativamente durante los períodos previos al vencimiento. Cuando se trate de valores que incluyen pagos de cupón, los intereses devengados abarcan la parte del descuento (es decir, $F - L$) que se ha distribuido en el período más la porción devengada del siguiente pago de cupón[32]. Este método para calcular el monto de intereses devengados se denomina *perspectiva del deudor*, pero puede aplicarse con relativa facilidad al deudor y al acreedor para registrar los intereses devengados de valores no negociables.

232. El cálculo de los intereses devengados sobre valores negociables no es tan sencillo y aún no se ha logrado un consenso en cuanto a las directrices internacionales más adecuadas. Uno de los métodos es partir de la perspectiva del deudor, de la misma manera en que se describe en el párrafo precedente. Sin embargo, como se describe a continuación, la aplicación de este enfoque puede ser difícil para los tenedores de valores que fueron adquiridos en el mercado secundario. Puede entonces utilizarse otro método —denominado *perspectiva del acreedor*— basado en el cálculo de los intereses devengados desde la óptica de la parte que ha adquirido los valores en el mercado secundario.

Supongamos que P es el precio que se pagó por los valores en el mercado secundario. P (y no L como en el caso anterior) representa el monto de fondos proporcionados desde la perspectiva del comprador en el mercado secundario, y F – P se considera el descuento que va a distribuirse en forma de intereses devengados.

233. Cuando se trata de valores que se negocian con regularidad, es posible que varíe el precio de mercado de los valores en cada período y, por consiguiente, el monto del descuento ($F - P$) que va a distribuirse en forma de intereses devengados también puede variar en cada período. Si el deudor y el acreedor aplicaran la misma perspectiva del acreedor, ambas partes tendrían que obtener cotizaciones del mercado para determinar los precios de los valores en cada período a fin de calcular el descuento ($F - P$) y distribuirlo en forma de intereses devengados.

234. Una de las principales críticas al empleo de la perspectiva del deudor para calcular los intereses devengados es que utiliza conceptos de costo histórico en lugar de precios de mercado, que reflejan los costos de oportunidad actuales. Por su parte, quienes están a favor de este método sostienen que los intereses deberán ser considerados como un concepto histórico, con base en las

[32]Cuando los valores se venden a un valor superior al nominal, deberá distribuirse equitativamente la prima ($L - F$) —como "intereses devengados negativos"— durante los períodos que transcurren hasta el vencimiento.

condiciones del acuerdo en la fecha de emisión de los valores, en lugar de considerarlos como el rendimiento actual del mercado, o la rentabilidad, de esos valores. La estructura del *SCN 1993* no permite incorporar en las transacciones las variaciones de valor que son resultado de variaciones de los precios de mercado (es decir, no permite el registro de intereses devengados), que supone la perspectiva del acreedor.

235. También son importantes las consideraciones de orden práctico. La falta de información de los compradores del mercado secundario sobre los montos de fondos proporcionados a los deudores les impide aplicar la perspectiva del deudor. No obstante, debe subrayarse que la perspectiva del deudor y la del acreedor convergen a medida que van disminuyendo las variaciones de los precios de mercado durante la vigencia de los valores. Si no se producen cambios importantes en las tasas de interés y en los precios de los valores en el mercado, la aplicación de la perspectiva del deudor y la del acreedor, respectivamente, dará lugar a diferencias relativamente pequeñas en los montos de intereses devengados que registran ambas partes. Con todo, las diferencias pueden ser pronunciadas cuando las tasas de interés y los precios de los valores en el mercado están sujetos a grandes fluctuaciones.

236. Una vez logrado el consenso, se actualizará este manual para incorporar las directrices internacionales acordadas para el cálculo y el registro de los intereses devengados sobre los valores.

237. Debe señalarse que la valoración y el registro de las adquisiciones y disposiciones de valores y los datos sobre saldos de balance de valores no dependen del método utilizado para el cálculo y el registro de intereses devengados. Las adquisiciones y disposiciones y los datos sobre saldos de valores distintos de acciones se registran a los precios de mercado o a su valor justo. El tratamiento de los intereses devengados afecta únicamente al grado con que los flujos financieros se asignan a intereses devengados (es decir, a transacciones) y a ganancias o pérdidas por tenencia (es decir, a variaciones de valor).

238. Los *intereses en mora* —es decir, los intereses que no fueron pagados a tiempo— ya están incluidos en la categoría pertinente de activos o pasivos del balance sectorial que se describe en el capítulo VII, si los intereses fueron registrados en base devengada. En otras palabras, los intereses pasan de ser devengados a atrasados en la fecha en que pasan de ser una cantidad que se ha generado pero que aún no es pagadera (es decir, devengada) a una cantidad cuyo pago ha vencido (es decir, en mora).

239. Los datos correspondientes a los intereses devengados e intereses en mora sobre préstamos deberán figurar como partidas de memorándum acompañando a los balances que se describen en el capítulo VII. En muchos países se exige que los pagos de intereses programados que han estado en mora durante un período especificado —por ejemplo, 60 o más días — deben excluirse del valor de las carteras de préstamos de las instituciones financieras. Aun cuando no lo exijan la ley o los reglamentos, los datos correspondientes a los intereses en mora sobre préstamos son útiles para fines de supervisión y análisis macroeconómico. En las partidas de memorándum que acompañan a los balances sectoriales en el capítulo VII se incluyen categorías separadas para intereses en mora sobre préstamos por sectores nacionales y para intereses en mora sobre préstamos a no residentes. Estos datos pueden emplearse para calcular el valor de los préstamos, excluidos los intereses en mora, en cada categoría sectorial de los deudores.

AGREGACIÓN, CONSOLIDACIÓN Y REGISTRO NETO

AGREGACIÓN

240. La *agregación* es la sumatoria de los datos de saldos o flujos de todas las unidades institucionales dentro de un sector o subsector, o todos los activos o pasivos de una categoría determinada. La agregación de los datos de las unidades institucionales de un sector o subsector preserva los datos sobre activos y pasivos entre las unidades de ese sector o subsector. Por ejemplo, el balance sectorial de otras sociedades de depósito, tal como se describe en el capítulo VII, muestra categorías separadas de datos para los activos y pasivos mutuos de otras sociedades de depósito, así como categorías para sus activos y pasivos frente a otros sectores y subsectores.

241. En los sectores y subsectores, se agregan los datos sobre activos financieros y pasivos en categorías principales, por ejemplo, los préstamos se clasifican por sectores deudores y los depósitos por sectores acreedores. Se emplea una nueva agregación para combinar las categorías principales de activos financieros o pasivos, por ejemplo, cuando se combinan las principales categorías de pasivos para formar los agregados monetarios o cuando se suman las categorías principales de activos frente a varios sectores para compilar agregados de crédito.

CONSOLIDACIÓN

242. La *consolidación* es la eliminación de los saldos y flujos entre unidades institucionales que están agrupadas. Cuando se trata de unidades institucionales individuales, deberán declararse en las estadísticas monetarias y financieras las posiciones de los flujos y saldos financieros entre las unidades institucionales, pero no dentro de una misma unidad institucional. Sobre todo, una unidad institucional que tenga una oficina matriz y sucursales deberá declarar los datos de saldos y flujos consolidados para todas las oficinas de la unidad institucional.

243. En los sectores y subsectores, no deberán consolidarse los flujos entre las unidades componentes, por principio, al nivel elemental de declaración y compilación de datos. Por consiguiente, los balances sectoriales para los subsectores del sector de las sociedades financieras, en el capítulo VII, se basan en datos agregados y no en datos consolidados. No obstante, para fines analíticos, se consolidan los datos en los balances sectoriales para obtener los panoramas de los subsectores y del *sector de las sociedades financieras*, como se describe en el capítulo VII.

244. Por ejemplo, el *panorama de las sociedades de depósito* del capítulo VII se obtiene cancelando todos los flujos financieros y activos y pasivos pendientes entre todas las sociedades de depósito, pero manteniendo la presentación de los datos de todos los saldos y flujos que son activos y pasivos frente a: 1) subsectores de las sociedades financieras distintos del subsector de las sociedades de depósito, 2) otros sectores domésticos y 3) no residentes. El *panorama de las sociedades de depósito* se compila a partir de los datos del *panorama del banco central* y del *panorama de las otras sociedades de depósito*, que se compilan con la información de los balances sectoriales del banco central y las otras sociedades de depósito, respectivamente. Para facilitar la consolidación de los datos a nivel de los panoramas, los balances sectoriales y los panoramas en los que se basa el *panorama de las sociedades de depósito* deben contener datos completos sobre todos los flujos financieros entre las sociedades de depósito y los activos financieros y pasivos vigentes entre ellas.

REGISTRO NETO

245. El principio general que se adopta en este manual y en el *SCN 1993* es que los datos deberán recopilarse y compilarse en cifras brutas. En particular, los activos frente al agente de una transacción o un grupo de partes que intervienen en una transacción no deberán saldarse con los pasivos frente a ese agente o grupo. Por ejemplo, una sociedad de depósito puede haber concedido un préstamo, que está pendiente de reembolso, a un cliente que es también uno de sus depositantes. El activo de la sociedad financiera (es decir, el título de crédito) no deberá saldarse contra el pasivo (es decir, el depósito del prestatario).

246. No obstante, se deberá hacer uso del registro neto si esto significa registrar las transacciones *deduciendo* las compras de las ventas (es decir, registrando la adquisición neta de una categoría específica de activos financieros o pasivos). Por ejemplo, las transacciones de depósito de una categoría determinada deberán definirse como el monto de nuevos depósitos *menos* los retiros efectuados durante el período. De la misma manera, las transacciones de valores deberán definirse como el monto de valores adquiridos *menos* el monto rescatado o vendido, las transacciones de préstamos se definen como el monto de nuevos préstamos *menos* los reembolsos, etc.[33]

247. En circunstancias excepcionales puede ser necesario compilar y presentar los datos en cifras netas sencillamente porque no se dispone de datos en cifras brutas. Se espera que la necesidad de recurrir al registro neto sea relativamente rara para la mayoría de las categorías de activos y pasivos en los sectores de las sociedades financieras de la mayoría de los países.

248. Es importante distinguir entre la compilación y la presentación de datos en cifras netas. Algunas categorías de datos de los panoramas descritos en el capítulo VII se presentan en cifras netas debido a la utilidad analítica de los datos presentados de esa manera. El principio general de esa presentación es que, toda vez que los datos se presenten en cifras netas, también deberá presentarse la información de la que se obtienen los datos en cifras brutas. Por ejemplo, el *panorama de las sociedades de depósito* del capítulo VII muestra datos de saldos y flujos de los activos externos netos y de los activos netos frente al gobierno central. Sin embargo, también muestra datos de saldos y flujos para los componentes separados de activos y pasivos que han sido neteados. El *panorama de las sociedades de depósito* muestra "activos frente a no residentes" y "*menos*: pasivos frente a no residentes" como componentes separados de los activos externos netos. Muestra asimismo "activos frente al gobierno central" y "*menos*: pasivos frente al gobierno central" como componentes separados de activos netos frente al gobierno central.

[33]En este contexto, el monto de "valores adquiridos" y "préstamos concedidos" incluye los intereses devengados y el incremento del principal que resultan de la indexación.

Anexo V.1. Tratamiento estadístico de los derivados financieros[34]

Concepto y cobertura

249. Un contrato de derivados financieros es *un instrumento financiero vinculado a otro instrumento financiero específico o indicador o producto primario, a través del cual pueden negociarse en los mercados financieros, por derecho propio, riesgos financieros específicos (como riesgo de variaciones de tasas de interés, riesgo cambiario, riesgo de variaciones de las cotizaciones bursátiles y de los precios de los productos primarios, riesgo de crédito, etc.)*. Las transacciones de derivados financieros deberán tratarse por separado y no como parte integral del valor de las transacciones a las que están vinculadas. El valor de un derivado financiero se obtiene del precio del instrumento que le da origen, como un activo o un índice. No se entrega ni se reembolsa capital alguno, ni se obtiene una renta de la inversión. Los derivados financieros se utilizan para diversos fines: por ejemplo, gestión de riesgos, cobertura, arbitraje entre mercados y especulación.

250. Los derivados financieros permiten a las partes negociar riesgos financieros específicos con otras entidades que están mejor dispuestas, o en condiciones más apropiadas, para asumir o gestionar estos riesgos y que normalmente, aunque no siempre, lo hacen sin negociar en activos ni productos primarios. El riesgo que encierra un contrato de derivados financieros puede negociarse al negociar el contrato en sí, como ocurre con las opciones, o al crear un nuevo contrato cuyas características de riesgo son de igual magnitud, pero sentido contrario, que las del contrato existente. Este último procedimiento, denominado *compensabilidad*[35], es habitual en los mercados de futuros. La *compensabilidad* significa que a menudo es posible eliminar el riesgo vinculado con un derivado financiero creando un contrato nuevo pero "de sentido inverso" cuyas características compensen el riesgo del primer instrumento. La compra del nuevo instrumento derivado es equivalente, desde el punto de vista funcional, a vender el primer instrumento derivado porque, como resultado, se elimina el riesgo. Por consiguiente, la capacidad de compensar el riesgo en el mercado se considera el equivalente de la *negociabilidad* para la demostración del valor. La erogación (o pago) que se requiere para sustituir el contrato existente representa su valor; no es necesaria una compensación efectiva para demostrar el valor.

251. Los derivados financieros se dividen en dos grupos principales. En un *contrato a término o a plazo*, que es incondicional, *dos partes convienen intercambiar una cantidad determinada de un activo subyacente (real o financiero) a un precio acordado (el precio de ejercicio) en una fecha especificada*. En un *contrato de opciones, el comprador adquiere del vendedor el derecho a comprar o a vender (según el tipo de opción, que puede ser de compra, o* call, *o de venta, o* put*) un activo subyacente especificado a un precio de ejercicio en una fecha especificada o antes de esa fecha*. A diferencia de los instrumentos de deuda, los derivados financieros no devengan renta de la inversión; ni se entregan montos de principal que deban ser reembolsados.

252. El valor de un derivado financiero se calcula a partir del precio del activo subyacente (el *precio de referencia*). Como se desconoce por anticipado el precio de referencia futuro, el valor de un derivado financiero sólo puede preverse o estimarse a su vencimiento. El precio de referencia puede vincularse a un producto primario, un instrumento financiero, una tasa de interés, un tipo de cambio, otro instrumento derivado, un diferencial entre dos precios, o un índice o canasta de precios. Para calcular el valor de un derivado financiero es imprescindible que exista un precio de referencia observable del activo subyacente, porque de lo contrario no puede considerarse un activo financiero. Las transacciones en derivados financieros se tratan por separado y no como parte integral de los valores de las transacciones a las que están vinculadas. Los instrumentos derivados incorporados (embedded), por otra parte, no se identifican ni se valoran separadamente de los instrumentos primarios.

[34]Este anexo se basa en el documento *Derivados financieros: Suplemento a la quinta edición (1993) del Manual de Balanza de Pagos (FMI, Washington, 2000)*.

[35]El concepto de *compensabilidad* no debe confundirse con el derecho legal que tiene un deudor de compensar deudas y créditos contra la misma contraparte. Siempre que sea posible, se recomienda que los saldos se registren en cifras brutas.

253. Por lo general, los contratos de derivados financieros se liquidan mediante pagos en efectivo. Los contratos que se negocian en los mercados bursátiles, como los futuros de productos primarios, suelen liquidarse antes del vencimiento. La liquidación en efectivo es una consecuencia lógica del uso de los instrumentos derivados para negociar riesgos independientemente de quién sea propietario de los activos subyacentes. No obstante, algunos de estos contratos, sobre todo aquellos que se negocian en moneda extranjera, se liquidan mediante la entrega de los activos subyacentes.

254. Para fines de las estadísticas monetarias y financieras, se considera que los instrumentos que se describen a continuación no son derivados financieros.

- Un *contrato a precio fijo de bienes y servicios* no es un derivado financiero a menos que el contrato esté normalizado de manera tal que su riesgo implícito pueda negociarse por derecho propio en los mercados financieros.

- Un *seguro* no es un instrumento financiero derivado. Los contratos de seguros proporcionan a las unidades institucionales protección financiera contra las consecuencias de un suceso especificado. (En muchos casos, el valor de esta protección financiera no puede expresarse en términos de precios de mercado.) El seguro es una forma de intermediación financiera mediante la cual se perciben recursos de los titulares de las pólizas y se invierten en activos financieros o de otra índole. Estos activos se mantienen como reservas técnicas para sufragar obligaciones futuras en caso de que se produzcan los sucesos especificados en las pólizas de seguro. Esto significa que el seguro se utiliza para gestionar el riesgo mediante su diversificación, y no mediante su negociación.

- Los *instrumentos contingentes*, como las garantías y las cartas de crédito, no son derivados financieros. La característica principal de este tipo de instrumentos es que deben satisfacerse una o más condiciones para que pueda tener lugar una transacción. En la mayoría de los casos, no son instrumentos que faciliten la negociación de riesgos financieros específicos.

- Un *derivado incorporado (un derivado que está incorporado en un instrumento financiero estándar y que es inseparable de éste)* no se considera un derivado financiero propiamente dicho para fines de las estadísticas monetarias y financieras. Si un instrumento primario, como un título o un préstamo, contiene un instrumento incorporado, se valora y se clasifica de conformidad con sus características primarias, aunque el valor de ese título o préstamo bien puede diferir de los valores de títulos y préstamos similares debido a que se le ha incorporado un instrumento derivado. Cabe citar como ejemplos los bonos convertibles en acciones y los valores con opciones de reembolso del principal en monedas diferentes a las de su emisión.

255. Además, para fines de las estadísticas monetarias y financieras, las demoras del momento de registro que se producen en el curso normal de las operaciones y que pueden traer aparejada una exposición a fluctuaciones de precios, no dan lugar a transacciones ni a posiciones en derivados financieros. Dichas demoras son, entre otras, los períodos de liquidación normales de transacciones en efectivo en los mercados financieros.

Contratos a término

256. En un *contrato a término o a plazo, las partes convienen intercambiar, en una fecha especificada, una cantidad determinada de un activo subyacente (real o financiero) a un precio contractual acordado (el precio de ejercicio)*. Esta clase de derivados financieros incluye los *futuros* y los *swaps* (también llamados operaciones de intercambio, canje o pase). Los futuros son *contratos a término negociados en mercados bursátiles organizados*. En la mayoría de los casos, pero no siempre, los futuros y otros tipos de contratos a término se liquidan mediante pagos en efectivo o con la cesión de otros instrumentos financieros pero no con la entrega concreta de los activos subyacentes. Los futuros se valoran y negocian separadamente de los activos subyacentes. Si el contrato a término es *un swap, las partes intercambian, conforme a condiciones preacordadas, flujos de efectivo basados en los precios de referencia de los activos subyacentes*. Los contratos a término más comunes son los contratos a futuro sobre tasas de interés y los contratos de cambio a término. Los *swaps* más comunes son los de tasas de interés y los *swaps* cruzados de divisas e intereses.

257. Al inicio de un contrato a término se intercambian exposiciones al riesgo de igual valor de mercado. Ambas partes son deudores potenciales, pero sólo después de que entra en vigor el contrato pueden establecerse relaciones de deudor/acreedor y, por consiguiente, el

contrato tiene normalmente un valor nulo a su inicio. No obstante, a medida que va cambiando el precio del activo subyacente durante la vigencia del contrato a término, el valor de mercado de la exposición al riesgo de cada parte será diferente del valor cero de mercado que rige al inicio del contrato. Cuando se produce un cambio en el precio del activo subyacente, se crean un activo (posición acreedora) para una parte y un pasivo (posición deudora) para la otra. La relación deudor/acreedor puede cambiar de magnitud y de dirección durante la vigencia de un contrato a término.

Opciones

258. *El comprador de un contrato de opciones paga una prima al emisor de la opción. A cambio de ello, adquiere el derecho pero no la obligación de comprar (en el caso de una opción de compra o* call*) o de vender (en el caso de una opción de venta o* put*) un activo subyacente especificado (real o financiero) a un precio contractual acordado (el precio de ejercicio) en una fecha especificada o antes de esa fecha*. Una de las diferencias principales entre los contratos a término y los contratos de opciones es que, en el primer caso, cualquiera de las partes es un deudor potencial, en tanto que en el segundo caso, el comprador de una opción adquiere un activo y el emisor asume un pasivo. Sin embargo, una opción puede vencer sin que suceda nada; sólo se ejerce si la operación es ventajosa para el comprador. Además, puede ocurrir que el comprador de la opción obtenga ganancias de cantidad ilimitada y que el emisor incurra en pérdidas de cantidad ilimitada.

259. Se emiten opciones sobre distintos activos subyacentes —acciones y otras participaciones de capital, productos primarios, monedas y tasas de interés (incluyendo los contratos de garantía tipo *cap*, *collar* o *floor*)[36]. También se emiten opciones sobre futuros, *swaps* (conocidas como *swaptions*), *caps* (conocidas como *captions*) y otros instrumentos.

260. En los mercados organizados, por lo general los contratos de opciones se liquidan en efectivo, aunque algunos tipos se liquidan mediante la compra de activos subyacentes. Por ejemplo, un certificado de opción para la compra de valores o *warrant* es un contrato financiero que otorga a su titular el derecho de comprar, en condiciones especificadas, cierto número o monto del activo subyacente (como títulos de participación en el capital). Si se ejerce este contrato, por lo general se produce la entrega del activo subyacente. Los *warrants* pueden negociarse separadamente de los activos subyacentes.

REGISTRO DE TRANSACCIONES Y POSICIONES DE DERIVADOS FINANCIEROS

261. El tratamiento estadístico de los derivados financieros en las estadísticas monetarias y financieras exige que los compiladores y estadísticos:

- Reconozcan el intercambio de créditos y obligaciones al inicio de un contrato como transacciones financieras verdaderas que establecen posiciones de activos y pasivos que normalmente tienen un valor nulo en el momento del inicio si es un instrumento a término, y un valor igual a la prima si se trata de una opción.

- Traten cualquier variación del valor de los instrumentos derivados como ganancias o pérdidas por tenencias (o de capital).

- Registren las transacciones de derivados negociables en el mercado secundario (las opciones, por ejemplo) como transacciones financieras.

- Registren los pagos efectuados a la liquidación como transacciones en activos o pasivos financieros derivados (es decir, la liquidación de los derivados financieros no genera renta).

- Registren en los balances sectoriales los valores de los derivados financieros a precios de mercado.

Valoración de las posiciones

262. Una de las características fundamentales de la mayoría de los contratos de derivados financieros es que las partes se comprometen a efectuar una transacción en activos subyacentes en una fecha futura y a precios convenidos. El valor actual (o precio de mercado) de un instrumento derivado se calcula a partir de la diferencia entre el precio contractual acordado de un activo subyacente y el precio que rige en el mercado (o que se prevé que rija), con su debido descuento, de dicho activo. En el caso de las opciones, independientemente de que se negocien o no en los mercados bursátiles, los precios son directamente observables porque quienes compran

[36]Un *cap* impone un límite máximo; un *floor* fija un límite mínimo, y un *collar* mantiene límites máximos y mínimos en los pagos o ingresos de intereses de tasa flotante.

opciones adquieren activos (los derechos de comprar o vender activos subyacentes especificados) y es necesario establecer los precios de esos activos. El precio de una opción depende de la volatilidad potencial de los precios del instrumento subyacente, el tiempo que transcurre hasta el vencimiento, las tasas de interés y la diferencia entre el precio de ejercicio y el precio de mercado del activo subyacente. El valor de un contrato de *swap* basado en un monto hipotético del principal se obtiene a partir de la diferencia, con su debido descuento, entre los ingresos brutos y los pagos brutos previstos.

263. Los derivados financieros se valoran a los precios que rigen en el mercado en las fechas de registro en el balance. Las variaciones de precios que tienen lugar en el período que transcurre entre dos fechas de declaración se clasifican como ganancias o pérdidas por revalorización. Si no se dispone de datos sobre precios de mercado, pueden emplearse otros métodos de valoración (como los modelos de opciones o los valores actuales descontados).

Pagos iniciales

264. El comprador de una opción paga una prima al vendedor. El comprador registra el precio total de la prima como precio de adquisición de un activo financiero y el vendedor lo registra como un pasivo. A veces se paga una prima después del inicio de un contrato de derivados. En ese caso, el comprador de la opción registra el valor del pago de la prima como un activo financiado por un préstamo otorgado por el emisor de la opción en el momento en que fue adquirido el instrumento derivado.

265. En la mayoría de los casos, la creación de un contrato a término no exige que se registre una transacción en derivados porque generalmente se intercambian exposiciones a riesgos de igual valor. Es decir, la exposición es nula y el valor es nulo para ambas partes.

266. Las comisiones y derechos pagados —al inicio del contrato o durante la vida de los derivados— a bancos, corredores y operadores de valores, se clasifican como pagos por servicios. Estos pagos corresponden a servicios prestados dentro de los períodos corrientes y son independientes de las relaciones de activos y pasivos a las que dan lugar los derivados financieros.

Ventas de derivados financieros en mercados secundarios

267. Las ventas de instrumentos derivados en mercados secundarios —bursátiles o extrabursátiles— se valoran a precios de mercado y se registran en las estadísticas monetarias y financieras como transacciones de derivados financieros.

Pagos por liquidación

268. *Las liquidaciones mediante pagos netos* son *transacciones financieras similares a las transacciones que tienen lugar al vencer otros instrumentos financieros*. En el momento de la liquidación se efectúa un pago en efectivo o se entrega un activo subyacente.

- Cuando se liquida un derivado financiero en efectivo, se registra una transacción por el valor en efectivo de la liquidación. No se registra una transacción del activo subyacente. En la mayoría de los casos, cuando se recibe un pago en efectivo por concepto de liquidación, se registra una reducción en el activo que constituye el derivado financiero. Cuando se efectúa el pago por liquidación en efectivo, se registra una reducción en el pasivo que constituye el derivado financiero. No obstante, en algunas circunstancias esto no sucede. Cuando un contrato (como un *swap* de tasas de interés) exige una liquidación continua y se recibe un pago en efectivo, se produce un aumento en el pasivo si, en el momento en que se efectúa el pago, el contrato se encuentra en una posición deudora (o pasiva). Ocurre a su vez lo contrario; es decir, cuando un contrato exige una liquidación continua, el pago en efectivo se registra como un aumento en el activo si, en el momento de la liquidación, el contrato se encuentra en una posición acreedora (o activa). Si los compiladores no pueden poner en práctica este enfoque debido a los procedimientos que se emplean en el mercado, se recomienda registrar todos los pagos recibidos en efectivo como reducciones en los activos financieros y todos los pagos efectuados en efectivo como reducciones en los pasivos.

- Cuando se entrega un activo subyacente, ocurren y se registran dos transacciones. La transacción del activo subyacente se registra según el precio de mercado vigente el día de la transacción. La transacción del derivado se registra como la diferencia, multiplicada por la cantidad, entre el precio de mercado que rige para el activo subyacente y el precio de ejercicio especificado en el contrato.

- Cuando se liquida más de un contrato —en efectivo, al mismo tiempo y con la misma

contraparte— algunos de los contratos que se liquidan se encuentran en posición acreedora y otros en posición deudora. En esta situación, se recomienda registrar las transacciones en *cifras brutas*; es decir, las transacciones de activos se registran independientemente de las transacciones de pasivos y, por lo tanto, se registran como flujos separados de créditos y débitos. Es preferible registrar las transacciones en cifras brutas a registrarlas en *cifras netas*; es decir, después de restar la suma de los flujos de pasivos de la suma de los flujos de activos, el débito o crédito resultante se registra como una única cantidad[37]. Se admite, sin embargo, que por razones prácticas en ocasiones los registros sólo pueden efectuarse en cifras netas.

DEPÓSITOS DE GARANTÍA

269. Son pagos de efectivo o depósitos de garantía que cubren obligaciones presentes o potenciales incurridas mediante derivados financieros, sobre todo los futuros o las opciones negociadas en los mercados bursátiles. La imposición de un depósito de garantía refleja la preocupación del mercado sobre el riesgo de la contraparte y es una característica habitual de los mercados de instrumentos derivados.

270. Los *depósitos de garantía reembolsables* están constituidos *por efectivo u otros instrumentos de garantía que se depositan con el fin de proteger a una de las partes contratantes del riesgo de incumplimiento de la otra parte*. La parte que efectuó el depósito sigue siendo propietaria de éste. Si bien su uso puede estar restringido, el depósito de garantía se clasifica como *reembolsable* si el depositante retiene los riesgos y los beneficios que surgen del hecho de ser propietario, como la percepción de una renta o la exposición a pérdidas y ganancias por tenencias de activos. En el momento de la liquidación, el depósito reembolsable (o el monto de dicho depósito que exceda el pasivo adeudado en el instrumento derivado) se devuelve al depositante. En los mercados organizados, este depósito se conoce también con el nombre de *margen inicial*.

271. Los depósitos de garantía reembolsables en efectivo no son transacciones de derivados financieros, sino transacciones de *depósitos*. El depositante tiene un crédito frente a una entidad bursátil, de corretaje o de otra índole, que tiene en su poder el depósito. Algunos países prefieren clasificar este tipo de depósitos en la categoría de *otras cuentas por cobrar/por pagar* y reservan la partida *depósitos* para los agregados monetarios. Cuando un depósito de garantía reembolsable se hace en un activo no monetario (como valores negociables), no se registra transacción alguna porque no hubo traspaso de propiedad. La entidad (el emisor del título) frente a la cual el depositante tiene un crédito sigue siendo la misma.

272. El pago de un *depósito de garantía no reembolsable* es una transacción de instrumentos derivados; el pago tiene por objeto reducir un pasivo financiero creado mediante ese tipo de instrumento. En mercados bursátiles organizados, el depósito de garantía no reembolsable (también llamado *reposición o variación de la garantía*) se paga diariamente para hacer frente a los pasivos registrados como consecuencia de la revalorización diaria de los precios de los instrumentos derivados a valor de mercado. La entidad que repone la garantía deja de retener la propiedad del depósito y no goza de los derechos al riesgo y a la recompensa que le confiere dicha propiedad. La reposición de la garantía se registra como una reducción del pasivo en derivados financieros; el asiento de contrapartida es una reducción (probablemente en billetes y monedas y depósitos) de un activo financiero. El depósito de garantía no reembolsable recibido se registra como una reducción del activo en derivados financieros; el asiento de contrapartida es un incremento (probablemente en billetes y monedas y depósitos) de un activo financiero.

273. Los mecanismos en los que operan los depósitos de garantía pueden ser complejos y los procedimientos difieren de un país a otro. En algunos países, los depósitos (reembolsables o no) se registran en una sola cuenta y puede ser difícil distinguir entre ambos tipos. Deberán reexaminarse los mecanismos institucionales actuales (como las identidades de las unidades que realizan los pagos y los tipos de instrumentos utilizados). La prueba clave es determinar si el depósito es reembolsable o si el pago del depósito representa un traspaso efectivo de propiedad entre las partes que celebran el contrato de derivados financieros.

TRATAMIENTO DE DERIVADOS FINANCIEROS ESPECÍFICOS

Contratos específicos de tasas de interés

274. Un *contrato de swap de tasas de interés* es un *contrato para intercambiar, en una moneda y durante*

[37]No obstante, se recomienda el registro en cifras netas de las transacciones de derivados financieros clasificados como activos de reserva.

un período especificado, flujos de efectivo vinculados a pagos o percepciones de intereses sobre un monto hipotético de principal que nunca cambia de propietario. A menudo, este tipo de operaciones se liquidan mediante pagos netos en efectivo efectuados por una parte a la otra. Un *acuerdo a futuro sobre tasas de interés* es un *contrato en el cual las partes convienen en una tasa de interés a pagar, en una fecha de liquidación especificada, sobre un monto hipotético de principal que nunca cambia de propietario*. Estas operaciones se liquidan mediante pagos netos en efectivo; es decir, la diferencia entre la tasa convenida y la tasa vigente en el mercado en la fecha de liquidación se registra como una transacción en el balance sectorial. El comprador del contrato recibe un pago del vendedor si la tasa de mercado es superior a la tasa convenida. Por el contrario, el vendedor recibe un pago del comprador si la tasa de mercado es inferior a la convenida. La existencia de mercados financieros activos para estos contratos da como resultado ganancias y pérdidas por tenencias. Por lo general, la creación de *swaps* de tasas de interés y de acuerdos a futuro sobre tasas de interés no requiere entradas en el balance sectorial porque no hay un intercambio de valor al inicio de estos contratos. Los pagos netos en efectivo por liquidación de *swaps* de tasas de interés y de acuerdos a futuro sobre tasas de interés se clasifican como transacciones en derivados financieros. Los *swaps* de tasas de interés suelen requerir liquidaciones continuas durante la vigencia de los contratos; en cambio, los acuerdos a futuro se liquidan por lo general al vencimiento del contrato.

Contratos específicos en moneda extranjera

275. Un *contrato de swap de divisas* consiste en una *venta/compra en efectivo de divisas y un compromiso simultáneo de efectuar a futuro una compra/venta de las mismas divisas*. Un contrato *a futuro sobre divisas* consiste en un *compromiso de efectuar una transacción, en una fecha futura designada y a un tipo de cambio acordado, de un monto especificado de monedas extranjeras especificadas*. Un contrato de *swap cruzado de divisas e intereses* (conocido también como operación de *swap* de monedas) consiste en un *intercambio de flujos de efectivo por pagos de intereses y, al vencimiento del contrato, un intercambio de montos de principal en monedas especificadas a un tipo de cambio especificado*. Puede haber asimismo un intercambio de principal al inicio del contrato, en cuyo caso pueden efectuarse en el curso del tiempo pagos subsiguientes que comprenden intereses y amortización del principal de conformidad con condiciones preacordadas. Las corrientes de pagos de intereses resultantes de los contratos de *swap* se registran en el balance sectorial como transacciones de derivados financieros y los reembolsos de principal se registran en relación con los instrumentos pertinentes.

276. Tratándose de contratos de derivados financieros en moneda extranjera, es necesario distinguir entre una transacción en un contrato de instrumentos derivados y el requisito de entregar y recibir el principal subyacente vinculado con el contrato.

- A diferencia de la creación de otros contratos a término, la creación de un contrato de derivados financieros en moneda extranjera normalmente no da lugar al registro de una transacción en instrumentos derivados en el balance sectorial. Toda venta o compra inicial de moneda es una transacción que se registra, al tipo de cambio acordado por las partes, en el balance sectorial.

- Las partes convienen en el tipo de cambio para la venta o compra a término de monedas mediante un contrato de este tipo al establecer las condiciones contractuales. El contrato de derivados financieros adquiere valor a medida que varía el tipo de cambio vigente en el mercado con respecto al tipo acordado en el contrato.

- En el momento de la liquidación, la diferencia entre los valores (que se miden en la unidad de cuenta y al tipo de cambio vigente) de las monedas objeto del intercambio se asigna a una transacción en instrumentos derivados. En otras palabras, si el valor de la moneda recibida excede al de la moneda pagada, se registra una reducción del activo en derivados financieros. El asiento de contrapartida es un incremento de otro activo (probablemente *billetes y monedas y depósitos*). Cuando el valor de la moneda recibida es inferior al de la moneda pagada, sucede exactamente lo contrario, es decir, se registra una reducción del pasivo en derivados financieros. El asiento de contrapartida es una reducción en otra partida (probablemente *billetes y monedas y depósitos*).

INSTRUMENTOS DERIVADOS SOBRE CRÉDITOS

277. Los derivados financieros descritos en secciones precedentes están relacionados con el *riesgo de mercado*, que se refiere a las *variaciones de los precios de mercado de los valores y productos primarios y a las variaciones*

de las tasas de interés y los tipos de cambio. Otros tipos de derivados financieros se utilizan principalmente para negociar el *riesgo de crédito*. Los *instrumentos derivados sobre créditos*, cuyo objeto es negociar sobre incumplimientos de préstamos y valores, pueden ser contratos a término o de opciones. A semejanza de otros derivados, los contratos de instrumentos sobre créditos suelen establecerse conforme a acuerdos legales estándar que especifican procedimientos sobre depósitos de garantía, que sirven como base para determinar su valor de mercado.

278. Existen varios tipos comunes de derivados sobre crédito. El *swap de rendimiento total* consiste en *intercambiar flujos de efectivo y ganancias y pérdidas de capital relacionados con la obligación de un acreedor de menor calificación por flujos de efectivo relacionados con una tasa de interés garantizada, como la interbancaria, más un margen*. Una *opción sobre diferenciales* es un *contrato cuyo valor se deriva del diferencial de las tasas de interés entre un crédito de alta calidad y un crédito de baja calidad*. Por ejemplo, si el diferencial se reduce suficientemente, el tenedor de la opción se beneficia al ejercerla. Un *swap de riesgo de incumplimiento del deudor* consiste en un *intercambio —por lo general en forma continua— de la prima de riesgo implícita en la tasa de interés de un bono o préstamo por un pago en efectivo en caso de incumplimiento del deudor*. Algunos contratos de este tipo exigen que una parte efectúe un solo pago a la otra para protegerse financieramente del riesgo de que el acreedor sufra una catástrofe. Es posible que no se disponga fácilmente de precios de referencia para estos contratos de prima única, a los que conviene clasificar como formas de seguros y no como derivados financieros.

INFORMACIÓN SUPLEMENTARIA SELECCIONADA

279. Dado que los derivados financieros son instrumentos de transferencia de riesgos, puede ser de interés, para fines analíticos y de formulación de políticas, presentar las transacciones y las posiciones de estos instrumentos por tipos (contratos de opciones y a término) y por categorías de riesgo (divisas, tasas de interés, etc.).

VI. DINERO, CRÉDITO Y DEUDA

INTRODUCCIÓN

280. Este capítulo abarca los principales temas que abordan los países al elaborar datos agregados sobre dinero, crédito y deuda y establece las bases del capítulo VII, en el que se describe el marco estadístico para compilar estadísticas monetarias siguiendo la metodología recomendada en este manual. En la primera sección del capítulo se describen los agregados de dinero en sentido amplio, la base monetaria y la liquidez. En la segunda sección se describen los agregados de crédito y de deuda.

281. Las tres dimensiones básicas de los agregados monetarios son: 1) los activos financieros que son componentes de los agregados monetarios, 2) los sectores que son tenedores de dinero y 3) los sectores que son emisores de dinero. Los agregados de crédito y deuda también tienen las tres dimensiones básicas indicadas a continuación: 1) los activos financieros que son componentes de los agregados de crédito, 2) los sectores que son tenedores de crédito y 3) los sectores que son deudores.

282. En este manual se adoptan los conceptos y principios del *SCN 1993* con respecto a la sectorización y a la clasificación de los activos financieros al describir los agregados a los que se refiere el capítulo. El *SCN 1993* no presenta un concepto ni una medición específica de dinero en sentido amplio.

283. Este manual no contiene prescripciones para las definiciones nacionales de dinero, crédito y deuda, que se dejan a la discreción de las autoridades nacionales. Pero, independientemente de la definición nacional de dinero en sentido amplio que se escoja, esa definición es fundamental para la aplicación de la metodología de este manual porque, en efecto, determina qué unidades del sector de las sociedades financieras se clasifican como sociedades de depósito.

284. En algunos países, las sociedades de depósito son las únicas instituciones emisoras de dinero; en otros, los agregados monetarios pueden incluir los pasivos emitidos por unidades institucionales ajenas al sector de las sociedades financieras, particularmente el gobierno central o las sociedades públicas no financieras. Cuando en los agregados monetarios nacionales se incluyen los pasivos emitidos por otros sectores, estos pasivos se combinan con los que se incluyen en el *Panorama de las sociedades de depósito* que, como se describe en el capítulo VII, abarca los pasivos en forma de dinero en sentido amplio emitidos por las sociedades financieras.

DINERO EN SENTIDO AMPLIO

INTRODUCCIÓN

285. Los principios de sectorización que se presentan en el *SCN 1993* constituyen la base de las clasificaciones sectoriales de los tenedores y emisores de dinero en sentido amplio, y la clasificación de los activos financieros del *SCN 1993* es la base de todos los componentes de los agregados monetarios. Pese a las diferencias en las definiciones nacionales de cada país, es posible elaborar agregados de dinero en sentido amplio para un país dado a partir de un conjunto uniforme de elementos básicos. Cada componente de un agregado de dinero en sentido amplio, independientemente del contexto nacional, tiene las tres dimensiones básicas siguientes: 1) la clase de activo financiero, 2) la clase de tenedor de dinero y 3) la clase de emisor de dinero. Estas dimensiones se resumen en el recuadro 6.1 y se describen a continuación.

CLASES DE ACTIVOS FINANCIEROS

286. El dinero tiene cuatro funciones básicas, a saber:

- *Medio de pago*: Medio para adquirir bienes, servicios y activos financieros sin recurrir al trueque.

- *Depósito de valor*: Medio de tenencia de patrimonio o riqueza.

- *Unidad de cuenta*: Patrón para denominar los precios de los bienes y servicios y los valores de los activos financieros y no financieros, proporcionando de esa manera un medio para comparar valores y preparar las cuentas financieras.

Recuadro 6.1. Dinero en sentido amplio y sus tenedores y emisores: Sectores representativos y pasivos[1]

Tenedores de dinero en sentido amplio

- Gobierno central (su inclusión corresponde generalmente sólo a las tenencias de moneda nacional)
- Otras sociedades financieras
- Gobierno estatal y local
- Sociedades públicas no financieras
- Otras sociedades no financieras
- Otros sectores residentes
- No residentes (su inclusión corresponde generalmente sólo a las tenencias de moneda nacional)

Pasivos en forma de dinero en sentido amplio

Emitidos por sociedades de depósito

- Billetes y moneda nacional
- Depósitos transferibles[2]
  - Depósitos a la vista (transferibles por cheque, giro o medios similares)
  - Cheques de banco (si se usan como medio de pago)
  - Cheques de viajero (si se usan en transacciones con residentes)
  - Depósitos utilizados comúnmente para efectuar pagos[3]
- Otros depósitos[4]
  - Depósitos de ahorro no transferibles
  - Depósitos a plazo (fijo)
  - Otros[5]
- Valores distintos de acciones
  - Certificados de depósito
  - Efectos comerciales
  - Otros
- Otros[6]

Emitidos por otros sectores

- Moneda nacional emitida por el gobierno central
- Moneda extranjera (en países en los que circula moneda extranjera como medio de pago)
- Depósitos transferibles
  - Depósitos transferibles aceptados por el gobierno central o el sistema postal
  - Cheques de viajero emitidos por entidades que no son sociedades de depósito
  - Otros[7]
- Otros depósitos aceptados por el gobierno central o el sistema postal
- Otros

[1]En la mayoría de los países, la moneda nacional, los depósitos transferibles y otros depósitos que figuran bajo el encabezamiento "Emitidos por sociedades de depósito" se incluyen en el rubro de dinero en sentido amplio. Los valores distintos de acciones y "otros" pasivos emitidos por sociedades de depósito (o las subcategorías de los mismos) se incluyen en el rubro de dinero en sentido amplio en un número menor de países. Las categorías billetes y monedas, depósitos y "otros" que figuran bajo el encabezamiento "Emitidos por otros sectores" se aplican a las definiciones de dinero en sentido amplio en un número aún menor de países.
[2]Pueden incluir depósitos denominados en moneda extranjera.
[3]Pueden incluir algunos o todos los depósitos transferibles denominados en moneda extranjera.
[4]Incluyen acciones o comprobantes similares de depósitos transferibles emitidos por asociaciones de ahorro y préstamo, sociedades hipotecarias, cooperativas de crédito, etc.; cuentas de ahorro con servicios de transferencia automática mediante los cuales se transfieren saldos a cuentas de depósito transferibles para evitar sobregiros; dinero electrónico emitido por tarjetas o transferible de otra manera, y otras clases no clasificadas en otra parte.
[5]Incluyen acciones o comprobantes similares de depósitos no transferibles emitidos por asociaciones de ahorro y préstamo, sociedades hipotecarias, cooperativas de crédito, etc.; acuerdos de recompra incluidos en la definición de dinero en sentido amplio; depósitos a la vista que son rescatables inmediatamente pero no transferibles, y otras clases.
[6]Incluyen préstamos, derivados financieros y acciones y otras participaciones de capital incluidos en la definición de dinero en sentido amplio.
[7]Incluyen dinero electrónico emitido por entidades que no son sociedades de depósito.

• *Patrón para pagos diferidos*: Medio de vincular valores actuales y futuros en contratos financieros.

287. El dinero, que adopta la forma de varias clases de activos financieros, se utiliza como medio de pago, depósito de valor, o con ambos fines. Al elaborar los agregados de dinero en sentido amplio, es necesario evaluar el grado de *monetización* de una amplia gama de activos financieros, centrándose en la capacidad de cada clase de activo financiero para proporcionar *liquidez* y servir como depósito de valor. La liquidez se refiere a la medida en que pueden venderse los activos financieros a su pleno valor de mercado, o a un valor muy próximo, en un plazo breve. Los activos financieros más líquidos son los billetes y monedas y los depósitos transferibles, porque pueden utilizarse como medio de pago; es decir, son intercambiables de inmediato a su pleno valor nominal para adquirir bienes, servicios y activos financieros o no financieros. Los activos financieros que no sean billetes y monedas y depósitos transferibles deben poseer por lo menos cierta liquidez si se han de incluir en los agregados de dinero en sentido amplio.

288. La selección de los activos financieros que han de incluirse en los agregados de dinero en sentido amplio refleja una relación inversa entre su liquidez y su utilidad como depósitos de valor en términos reales. Por definición, todos los activos financieros tienen valor y, por lo tanto, en distinto grado, son depósitos de valor. No obstante, los activos financieros difieren ampliamente en el grado en que su valor *real* se mantiene o fluctúa en respuesta a variaciones de precios y tasas de interés en la economía. Un activo financiero sirve como depósito de valor en distinto grado dependiendo de otros factores además de la simple preservación del valor *nominal*. Los activos financieros cuyo valor nominal aumenta y/o que generan intereses, dividendos, o producen otro tipo de rendimiento, se adquieren y se mantienen debido a su capacidad de constituir depósitos de valor real.

289. Los billetes y monedas y los depósitos transferibles constituyen los activos financieros más líquidos y todos los países los incluyen en sus agregados de dinero en sentido amplio[38]. La liquidez de los billetes y monedas y los depósitos transferibles y, por consiguiente, su utilidad como medio de pago obedecen a las características indicadas a continuación:

• *Curso legal o aceptación general*. El dinero debe ser aceptado para realizar transacciones en el país porque es de curso legal, en tanto que los depósitos transferibles son, en general, aceptados para realizar transacciones porque quienes los reciben confían en su aceptación como medio de pago.

• *Valor nominal fijo*. El valor nominal de los billetes y monedas y los depósitos transferibles que no devengan intereses es fijo, aunque su valor real varía con las fluctuaciones del nivel de precios.

• *Transferibilidad*. Los billetes y monedas y los depósitos transferibles pueden utilizarse para efectuar pagos directos a terceros.

• *Costos de transacción*. El pago por medio de billetes y monedas no supone cargos ni otros costos de transacción, y el uso de depósitos transferibles por lo general no supone cargos, o estos son relativamente bajos.

• *Divisibilidad*. Los billetes y monedas y los depósitos transferibles son los activos financieros más divisibles y sus distintas denominaciones permiten efectuar transacciones de muy pequeño monto.

• *Vencimiento*. Los billetes y monedas y los depósitos transferibles no tienen vencimiento y por eso pueden utilizarse en transacciones directas con terceros.

• *Rendimiento*. Los billetes y monedas y los depósitos transferibles no devengan intereses, o estos son muy bajos, porque su utilidad como medio directo de pago compensa al tenedor por la pérdida de intereses que hubiera recibido por la tenencia de otras clases de activos financieros.

290. Los billetes y monedas constituyen el activo financiero más líquido y comprenden los billetes y las monedas que se utilizan como medio directo de pago.

291. Cuando dentro de un país se acepta ampliamente la moneda extranjera como medio de pago, las tenencias por unidades residentes que no sean sociedades de depósito deberán, en principio, incluirse en el componente billetes y monedas según la definición de dinero en sentido amplio. En los países en que la moneda extranjera es el medio de pago principal (o el único) que se usa, reviste particular importancia el cálculo de la cuantía de moneda

[38]En muchos países, los billetes y monedas y los depósitos transferibles constituyen lo que a menudo se denomina *dinero en sentido estricto*.

extranjera en circulación para su posible inclusión en la definición de dinero en sentido amplio.

292. Surgen dificultades para calcular la moneda en circulación en los países que integran una unión monetaria. La moneda emitida por el banco central regional y/o los bancos centrales nacionales de una unión monetaria circula como dinero de curso legal en toda la unión, y eso dificulta el cálculo de la cuantía de moneda que se utiliza en cada país miembro.

293. Los *depósitos transferibles* son todos los depósitos: 1) intercambiables, sin sanciones ni restricciones, a la vista y a su valor nominal y 2) directamente utilizables para efectuar pagos a terceros por medio de cheque, giro, orden de pago u otro instrumento de pago directo. Estas clases de depósitos transferibles, si están en poder de sectores designados como tenedores de dinero, se incluyen en la definición de dinero en sentido amplio.

294. Algunos depósitos de ahorro tienen un servicio de transferencia automática, mediante el cual puede transferirse parte del saldo a una cuenta de depósitos transferibles del tenedor para cubrir sobregiros, es decir, en caso de que se hayan girado fondos por un monto superior al saldo de esa cuenta. Los saldos de las cuentas de ahorro se vuelven transferibles, aunque indirectamente, como resultado del mecanismo de transferencia automática. Normalmente, las cuentas en las que se presta este servicio se tratan como depósitos transferibles.

295. Los depósitos denominados en moneda extranjera que pueden utilizarse directamente como medio de pago corresponden a la categoría de depósitos transferibles.

296. Los cheques de viajero emitidos por sociedades financieras o no financieras tienen propiedades similares a los billetes y monedas como medio de pago. Si se prevé que los cheques de viajero se van a utilizar principalmente para realizar transacciones dentro del país y son emitidos por sociedades financieras, por lo general se incluyen en la categoría de dinero en sentido amplio. Los cheques de viajero emitidos por sociedades no financieras también pueden incluirse en la categoría de dinero en sentido amplio según la definición nacional. Si se prevé que los cheques de viajero se utilizarán en el extranjero, en principio, deberán excluirse de la definición de dinero en sentido amplio.

297. Los cheques de caja y pasivos similares emitidos por sociedades de depósito por lo general se clasifican como depósitos transferibles, pero pueden clasificarse como billetes y monedas si circulan como medio de pago de amplia aceptación. En todo caso, normalmente se incluyen en la categoría de dinero en sentido amplio.

298. En algunos países, las participaciones en fondos del mercado monetario pueden transferirse por cheque u otros medios de pago directo a terceros, en tanto que en otros puede haber restricciones a la transferibilidad, por ejemplo, sobre el número máximo de cheques emitidos por período o el monto mínimo de cada cheque. Cualesquiera que sean sus características, las participaciones en fondos del mercado monetario se incluyen, por lo general, en la categoría de dinero en sentido amplio.

299. Cuando se pasa de los billetes y monedas y los depósitos transferibles a un examen de otros componentes de los agregados de dinero en sentido amplio, la liquidez se vuelve un concepto relativo, y adquiere más importancia la función de depósito de valor. Algunos componentes de los agregados de dinero en sentido amplio son relativamente líquidos y son convertibles en billetes y monedas o en depósitos transferibles sin incurrir en demoras ni costos significativos, en tanto que otros son menos líquidos pero generan rendimientos sustanciales en forma de intereses o una rentabilidad no relacionada con intereses.

300. Los costos de transacción, la divisibilidad, el vencimiento y el rendimiento son características básicas y fundamentales para decidir si se va a incluir una determinada clase de activo financiero en la definición de dinero en sentido amplio y, en ese caso, cómo se ubica en la jerarquía del dinero cuando existen varios agregados monetarios.

- *Costos de transacción*. Muchas categorías de depósitos y algunas clases de valores pueden convertirse en billetes y monedas o en depósitos transferibles sin incurrir en costos explícitos en forma de cargos u otros derechos ni en costos implícitos por demoras en el proceso de conversión. En cambio, la conversión de algunas clases de activos financieros entraña considerables costos de transacción o demoras.

- *Divisibilidad*. En algunos casos, las definiciones de dinero en sentido amplio contienen sólo activos financieros de pequeñas denominaciones de un tipo particular. La diferenciación por grandes y pequeñas denominaciones ocurre más frecuentemente en los países que compilan varios agregados monetarios.

• *Vencimiento*. El vencimiento es uno de los principales factores determinantes de los componentes de los agregados de dinero en sentido amplio. En algunos casos, la jerarquía de un conjunto de agregados de dinero en sentido amplio comienza con componentes de corto plazo únicamente y continúa hasta la inclusión de depósitos de plazos un poco más largos o valores negociables en agregados de orden más elevado.

• *Rendimiento*. En general, los componentes que se suman para formar agregados de orden progresivamente más elevado tienen rendimientos más altos que los componentes que devengan intereses de los agregados de orden más bajo.

301. Los *otros depósitos* y los *valores distintos de acciones* representan la porción predominante de los componentes de los agregados de dinero en sentido amplio, con excepción de los billetes y monedas y los depósitos transferibles. La partida de otros depósitos abarca todas las clases de depósitos no transferibles: depósitos a plazo; depósitos de ahorro; depósitos denominados en moneda extranjera; depósitos a la vista que no pueden usarse directamente para pagos a terceros; participaciones de capital u otros comprobantes de depósito emitidos por asociaciones de ahorro y préstamo, sociedades hipotecarias, cooperativas de crédito, etc., y otras clases de depósitos.

302. Los depósitos de ahorro y los depósitos a plazo de vencimiento muy corto pueden rescatarse (convertirse en efectivo o en depósitos transferibles) sin demora o con poca demora y sin sanciones por retiro anticipado, lo que les da un grado relativamente elevado de monetización. Los depósitos denominados en moneda extranjera se consideran un poco menos líquidos, porque su valor en moneda nacional está sujeto a variaciones como resultado de las fluctuaciones cambiarias. No obstante, los depósitos denominados en moneda extranjera suelen incluirse en los agregados de dinero en sentido amplio. Por lo general, el rescate de depósitos a largo plazo supone demoras y/o considerables sanciones por retiro anticipado y, como consecuencia, esos depósitos son menos líquidos y posiblemente se excluyan de uno o más agregados de dinero en sentido amplio.

303. Los acuerdos de recompra (repos) se clasifican bajo otros depósitos si se consideran parte de los agregados de dinero en sentido amplio según la definición nacional. Las otras clases de acuerdos de recompra deberán clasificarse como préstamos.

304. A veces se imponen restricciones explícitas a los depósitos, como práctica comercial o como elemento de la política económica nacional. Pueden restringirse los retiros de algunas cuentas de depósito sujetas a limitaciones únicamente por períodos breves, pero aun así esos depósitos pueden mantener el suficiente grado de monetización como para ser incluidos en la definición nacional de dinero en sentido amplio. Sin embargo, los depósitos cuyos retiros estén restringidos durante períodos prolongados por lo general se excluyen de la definición de dinero en sentido amplio.

305. Los depósitos de importación son los que deben efectuar los importadores en cuentas especiales como requisito para poder obtener cartas de crédito a la importación. Los depósitos de importación y clases similares de depósitos vinculados con el comercio internacional generalmente se incluyen en las definiciones nacionales de dinero en sentido amplio si se considera que las restricciones al uso de los depósitos son de corto plazo.

306. Los cheques y otras clases de instrumentos transferibles se registran directamente en las cuentas de los depositantes, pero no pueden utilizarse antes de su compensación en el banco central u otra entidad autorizada para operar como cámara de compensación. Esos depósitos que no están disponibles deberán registrarse como *partidas pendientes de cobro* dentro de los depósitos excluidos de la definición de dinero en sentido amplio. Al excluir estos depósitos del rubro de depósitos transferibles se evita contarlos dos veces en los agregados monetarios, dado que estos depósitos siguen incluyéndose en los depósitos transferibles de las sociedades de depósito contra las cuales se giraron las partidas, hasta el momento en que se presenten al cobro ante esas sociedades.

307. Los depósitos con restricciones, en forma de depósitos de ahorro obligatorio, suelen excluirse de los agregados monetarios. No obstante, podrá considerarse su inclusión si en el contexto nacional se otorgan privilegios de retiro relativamente liberales para dichos depósitos. Los depósitos en moneda extranjera para los que no se permiten retiros durante períodos prolongados generalmente se excluyen de los agregados monetarios.

308. Surge una forma especial de restricciones a los depósitos cuando una sociedad de depósito no puede satisfacer las demandas de retiros de fondos de los depositantes durante períodos considerables, porque la sociedad no cuenta con los fondos suficientes o porque se

han suspendido sus operaciones. En esos casos, a menudo no queda claro cuánto tiempo tendrán que esperar los depositantes para tener acceso a sus depósitos, y ni siquiera se sabe si eventualmente podrán recuperar la totalidad o una parte de los mismos. Entre tanto, los depósitos son totalmente ilíquidos, pero mientras continúe existiendo la sociedad de depósito, también existen sus pasivos frente a todos los depositantes y otros acreedores. En este manual se recomienda excluir de los agregados monetarios todos los pasivos en forma de depósitos de las sociedades de depósito que no estén en operación. Esos depósitos deberán seguir clasificándose como depósitos con restricciones mientras que las instituciones siguen existiendo como entidades jurídicas aunque no estén en operación. Si tiene lugar una reestructuración, una venta o una fusión de las sociedades de depósito afectadas, es posible que los depositantes eventualmente recuperen la totalidad o una parte de sus depósitos.

309. Algunas clases de *valores distintos de acciones* a corto plazo emitidos por sociedades de depósito son convertibles en efectivo o en depósitos transferibles con demoras razonablemente breves y a un valor muy cercano a su valor pleno si se negocian antes de su vencimiento y, por lo tanto, con frecuencia se incluyen en los agregados de dinero en sentido amplio.

310. Los certificados de depósito y los efectos comerciales negociables emitidos por sociedades de depósito a menudo se negocian en mercados secundarios eficientes, lo que los hace excelentes candidatos para su inclusión en los agregados monetarios. Las aceptaciones bancarias emitidas por sociedades de depósito también pueden negociarse en mercados secundarios eficientes y, por lo tanto, pueden incluirse en las mediciones amplias del dinero. No obstante, es más común que las aceptaciones bancarias se negocien en mercados especializados o que haya otras limitaciones a su liquidez, situación que justificaría su exclusión de la definición de dinero en sentido amplio.

311. Algunos valores a mediano plazo (por ejemplo, los que tienen vencimientos de dos años o menos) pueden incluirse en los agregados de dinero en sentido amplio. Los valores a largo plazo son mucho menos líquidos, aunque se negocien en mercados secundarios, debido a que su valor fluctúa con las tasas de interés. Por consiguiente, los valores a largo plazo por lo general se excluyen de los agregados de dinero en sentido amplio.

312. Las otras categorías de activos financieros —*préstamos, acciones y otras participaciones de capital, derivados financieros, reservas técnicas de seguros y otras cuentas por pagar/cobrar*— se excluyen, por lo general, de la definición de dinero en sentido amplio. La índole directa y específica del contrato financiero entre prestamistas y prestatarios hace que muchas clases de *préstamos* sean muy poco líquidos. Los acuerdos de recompra de valores en los que no haya un traspaso efectivo de propiedad se clasifican como préstamos con garantía, a menos que se trate de acuerdos de recompra incluidos en la definición de dinero en sentido amplio a nivel nacional, en cuyo caso se clasifican como depósitos.

313. Las *acciones y otras participaciones de capital* son depósitos de valor y pueden convertirse en efectivo o en depósitos transferibles cuando se venden en mercados bursátiles organizados o en mercados extrabursátiles. No obstante, pueden tener liquidez limitada debido a las demoras y a los costos de transacción vinculados con su conversión y la variabilidad potencial de sus precios de mercado, lo que hace que se las excluya de los agregados monetarios. Las participaciones en fondos de inversión de acciones y de bonos pueden estar sujetas a una considerable variabilidad de los precios, y su venta puede entrañar costos de transacción y demoras significativas, lo que a menudo resultaría en su exclusión de los agregados monetarios.

314. Las participaciones de capital en fondos del mercado monetario constituyen una excepción. Esos fondos invierten única o principalmente en valores del mercado monetario de corto plazo como letras del tesoro, certificados de depósito y efectos comerciales. Las participaciones de capital en algunos fondos del mercado monetario son transferibles y, en esos casos, se justificaría su inclusión en los agregados de dinero en sentido amplio. Las participaciones de capital en fondos del mercado monetario que no sean transferibles también pueden incluirse en los agregados de dinero en sentido amplio, porque tienen significativamente más liquidez (por ejemplo, menos variabilidad de precios y menores costos de transacción) que las acciones ordinarias en sociedades o las participaciones en otras clases de fondos comunes de inversión.

315. Las *reservas técnicas de seguro* que se refieren a los seguros de vida y otras clases y los fondos de pensiones tienen muy poca liquidez y se excluyen de los agregados monetarios. Los *derivados financieros* pueden ser negociables, pero su alta variabilidad de precios impide la inclusión de la mayoría de las clases de derivados financieros en los agregados de dinero en sentido amplio. Las *otras cuentas por cobrar/pagar* carecen de la

liquidez suficiente para ser incluidas en los agregados de dinero en sentido amplio.

TENEDORES DE DINERO

316. Por lo general, en los agregados de dinero en sentido amplio se incluyen los activos financieros designados de únicamente un subconjunto especificado de los sectores de una economía. Si bien se observan algunas diferencias en los sectores de tenedores, en casi todos los países los principales sectores tenedores de dinero son los mismos. En general, por definición, los tenedores de dinero incluyen a todos los sectores residentes con excepción de las sociedades de depósito y del gobierno central. Es decir, en general los tenedores de dinero abarcan: 1) las sociedades públicas y otras sociedades no financieras, 2) las unidades del gobierno excepto el gobierno central, 3) los hogares y las instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares y 4) todas las unidades institucionales del sector de las sociedades financieras pero no el subsector de las sociedades de depósito, es decir, excepto el banco central y las otras sociedades de depósito.

317. Aun cuando las tenencias de moneda nacional del gobierno central y de no residentes podría, en principio, excluirse de la definición de dinero en sentido amplio, no se justifican los esfuerzos para calcular esas tenencias si sus montos son relativamente pequeños. No obstante, puede justificarse la estimación de las tenencias de moneda nacional en manos de no residentes y los ajustes de los agregados de dinero en sentido amplio para excluir esas tenencias, si circula un monto considerable de moneda nacional fuera del país y se utiliza como moneda de curso legal en otro país o países[39].

318. En principio, las tenencias de depósitos de no residentes se excluyen de los agregados de dinero en sentido amplio porque sus depósitos se utilizan principalmente para transacciones internacionales y no para transacciones dentro del país. No obstante, los depósitos de los trabajadores emigrantes en sociedades de depósito de sus países de origen pueden ser utilizados libremente por miembros autorizados de su familia u otras partes autorizadas para liquidar transacciones en el país de origen. En esas situaciones, sería adecuado incluir esos depósitos en la categoría de dinero en sentido amplio en lugar de clasificarlos como pasivos frente a no residentes. De la misma manera, los trabajadores extranjeros —es decir, los residentes de países fronterizos que trabajan en la economía nacional— pueden tener depósitos en el país en el que trabajan. Si esos depósitos se utilizan en el país en el que trabajan y no en el país en el que residen, sería apropiado incluirlos en los agregados monetarios del país en el que trabajan y no como pasivos frente a no residentes.

319. Por lo general, las tenencias de depósitos del gobierno central se excluyen de los agregados monetarios. La justificación de esa exclusión a menudo tiene una base empírica. Se sostiene, al menos para algunos países, que las tenencias de depósitos del gobierno central no responden a influencias macroeconómicas (es decir, a variaciones en la actividad económica, tasas de interés, tipos de cambio, etc.) de la misma manera, ni en el mismo grado, que los depósitos de los sectores tenedores de dinero debido a la naturaleza singular de los mecanismos de financiamiento del gobierno central, decisiones en materia de gasto y procedimientos de gestión de efectivo.

320. También se justifica la exclusión de los depósitos del gobierno central de los agregados monetarios sobre la base del enfoque analítico para la formulación de la política monetaria y fiscal. Uno de los elementos principales de esas formulaciones se centra en la cantidad de financiamiento al gobierno central que proporcionan las sociedades de depósito, representadas por sus activos netos frente al gobierno central, es decir, los activos totales frente al gobierno central *menos* los depósitos del gobierno central. El *panorama de las sociedades de depósito*, que se describe en el capítulo VII, muestra los activos netos frente al gobierno central del lado de los activos, en lugar de incluir los depósitos del gobierno central como componente del dinero en sentido amplio o como categoría separada de pasivos. (El vínculo entre los agregados de dinero en sentido amplio y las otras cuentas de las sociedades de depósito, incluidos los activos netos frente al banco central, se describe en el capítulo VII, en la sección titulada "Generalidades del marco de trabajo").

EMISORES DE DINERO

321. El marco de las estadísticas monetarias que se propone en este manual se centra en una medida de dinero en sentido amplio que abarca los pasivos de las

[39]Para la mayoría de los países, los principales flujos transfronterizos de moneda surgen del transporte de moneda que realizan los turistas, los viajeros por razones de negocios, los trabajadores extranjeros, los trabajadores emigrantes que regresan a sus países de origen y las personas que se dedican al contrabando o a otras actividades ilícitas. En los países que utilizan moneda extranjera como un instrumento importante de pago de curso legal, pueden utilizarse las remesas oficiales de moneda extranjera para incrementar el monto de billetes y monedas en circulación. Pueden emplearse además los registros de esas remesas para calcular los montos de monedas en ambos países, es decir, en el país "importador" y en el país "exportador".

sociedades financieras incluidos en la definición nacional de dinero en sentido amplio. El marco clasifica a todas las sociedades financieras que emiten esos pasivos como sociedades de depósito y recomienda la compilación del *panorama de las sociedades de depósito* en el que se muestren, en forma de balance, los pasivos en forma de dinero en sentido amplio de las sociedades de depósito y los activos que constituyen sus contrapartidas.

322. En algunos países, las sociedades de depósito son las únicas instituciones que emiten dinero. En otros países, los agregados de dinero en sentido amplio pueden incluir los pasivos emitidos por unidades institucionales que no pertenecen al sector de las sociedades financieras, particularmente el gobierno central o las sociedades públicas no financieras. Por ejemplo, en muchos países, el banco central es el único emisor de billetes y monedas. Sin embargo, en algunos países, el Tesoro nacional emite monedas y/o billetes, pero estas emisiones no se incluirían en el *panorama de las sociedades de depósito* que se describe en el capítulo VII, sino en la categoría de dinero en sentido amplio según su definición nacional. De la misma manera, los depósitos transferibles y quizás otras clases de pasivos aceptados por el gobierno central o por sociedades públicas no financieras, como las cajas postales de ahorro y de emisión de cheques[40], generalmente se incluyen en los agregados de dinero en sentido amplio pero caen fuera del ámbito del *panorama de las sociedades de depósito*. Por otra parte, cuando haya una circulación paralela de moneda extranjera y moneda nacional, el país que emite la moneda extranjera deberá ser considerado, en principio, emisor no residente de dinero en la economía nacional.

323. Cuando en los agregados de dinero en sentido amplio según la definición nacional se incluyen los pasivos emitidos por unidades institucionales que no son sociedades de depósito, es necesario combinar esos pasivos con los que se incluyen en el *panorama de las sociedades de depósito*. En el recuadro 6.1 se incluye el marco que puede utilizarse para esa presentación.

324. Muchos países compilan datos para dos o más agregados monetarios ordenados progresivamente en orden ascendente. En esos casos, los sectores emisores de dinero pueden diferir en cuanto a estos agregados monetarios, pero al elaborar el *panorama de las sociedades de depósito* que se describe en el capítulo VII, debe especificarse un único agregado de dinero en sentido amplio. En general, se espera que este agregado será la medida más amplia y de más alto orden de los pasivos en forma de dinero en sentido amplio de las sociedades de depósito.

BASE MONETARIA

325. La base monetaria comprende los pasivos del banco central que sustentan la expansión del dinero en sentido amplio y del crédito. A veces, la base monetaria se denomina *dinero de alta potencia*, porque sus variaciones generalmente dan lugar a incrementos más grandes del dinero y del crédito.

326. La base monetaria no es un agregado monetario, ya que es una medida del dinero primario que constituye la base de los agregados monetarios. La base monetaria incluye los billetes y monedas emitidos por el banco central que forman parte de los agregados monetarios, pero también incluye por lo menos dos componentes que están excluidos de los agregados monetarios: las tenencias de depósitos de las otras sociedades de depósito en el banco central y sus tenencias de moneda nacional. En ocasiones, la base monetaria contiene componentes adicionales, dependiendo de las clases de pasivos emitidos por el banco central y del uso analítico para el que se formula la base monetaria.

327. Los países tienen diferentes definiciones de la base monetaria e incluso dentro de un mismo país puede emplearse más de una definición según su uso analítico. Una definición amplia de la base monetaria incluiría todos los pasivos del banco central frente a las sociedades financieras y otros sectores (excluidas las tenencias del gobierno central de pasivos del banco central salvo billetes y monedas). En las definiciones más estrictas de la base monetaria se excluirían algunas categorías de pasivos del banco central frente a otras sociedades de depósito, otras sociedades financieras y/o otros sectores. Los depósitos sujetos a restricciones durante períodos significativos típicamente se excluyen de la base monetaria.

328. Los depósitos del banco central que utilizan otras sociedades de depósito para satisfacer requisitos de encaje legal y para propósitos de compensación siempre se incluyen en la base monetaria. Sin embargo, suelen excluirse de la base monetaria las tenencias de otras sociedades de depósito de pasivos del banco central que: 1) no pueden utilizarse para satisfacer requisitos de encaje legal y 2) tienen restringido su uso para otros fines.

[40]Si el servicio de correos es una unidad institucional separada de carácter predominantemente financiero, deberá clasificarse en la categoría de otras sociedades de depósito e incluirse en el *panorama de las otras sociedades de depósito* que se describe en el capítulo VII.

329. Los pasivos del banco central frente a otras sociedades financieras, sociedades no financieras y otros sectores residentes (es decir, hogares e instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares) generalmente se incluyen en la base monetaria, sobre todo si estos pasivos están incluidos en la definición nacional de dinero en sentido amplio.

330. En el recuadro 6.2 se presentan las clases principales de pasivos del banco central representativos de los que se incluyen en la base monetaria en muchos países. Los componentes de la base monetaria aparecen en un formato diferente en el *panorama del banco central*, que se describe en el capítulo VII. Algunas de las categorías de pasivos que se muestran en el recuadro 6.2 no se aplican a todos los países. Muchos bancos centrales no emiten valores, y en muchos países el banco central no acepta depósitos de sociedades no financieras ni de otros sectores residentes. En algunos países, las otras sociedades de depósito constituyen el único subsector de las sociedades financieras cuyos depósitos son aceptados por el banco central.

Recuadro 6.2. Base monetaria: Componentes representativos[1]

Billetes y monedas en circulación[2]
Pasivos del banco central frente a otras sociedades de depósito
- Depósitos transferibles (encaje legal y saldos de compensación)
- Otros depósitos
- Valores emitidos por el banco central[3]

Depósitos del banco central incluidos en la definición de dinero en sentido amplio
- Depósitos transferibles
- Otros depósitos

Valores del banco central incluidos en la definición de dinero en sentido amplio

[1]En el contexto nacional pueden utilizarse definiciones de la base monetaria más amplias o más estrictas.
[2]Normalmente abarca tenencias de billetes y monedas de todos los subsectores salvo el banco central. En particular, las tenencias del gobierno central, todas las sociedades financieras salvo el banco central y los no residentes se incluyen por lo general junto con las tenencias de los otros sectores. En el *panorama del banco central* que se describe en el capítulo VII, el componente billetes y monedas de la base monetaria incluye únicamente la moneda nacional emitida por el banco central. El componente billetes y monedas de la base monetaria que está en una cuenta de las autoridades monetarias, que se describe en el capítulo VII, también incluiría todos los billetes y monedas emitidos por el gobierno central.
[3]Si pueden utilizarse las tenencias de estos valores para satisfacer los requisitos de encaje legal, se incluyen en la base monetaria. De otra manera, esas tenencias se incluyen o se excluyen dependiendo de la formulación específica y del uso analítico de la base monetaria.

AGREGADOS DE LIQUIDEZ

331. Los agregados de liquidez tienen mayor cobertura que el dinero en sentido amplio con respecto a las clases de pasivos incluidos y los sectores emisores que abarcan. Los agregados de liquidez incluyen, además de los pasivos en forma de dinero en sentido amplio, otros pasivos que se consideran parcialmente líquidos, pero no lo suficiente como para ser incluidos en la definición nacional de dinero en sentido amplio. En el recuadro 6.3 se ilustran las clases de pasivos, tenencias y sectores emisores que deberían considerarse al formular un agregado de liquidez.

CRÉDITO Y DEUDA

INTRODUCCIÓN

332. La creación de crédito entraña la entrega de recursos de una unidad institucional (el acreedor o prestamista) a otra unidad (el deudor o prestatario). La unidad acreedora adquiere un derecho financiero y la deudora incurre en la obligación de devolver los recursos. El crédito se ve desde el lado de los activos, y la deuda desde el lado de los pasivos. No obstante, es posible que los datos sobre la deuda, sobre todo la deuda contraída por el sector de los hogares, deban recopilarse de fuentes de los acreedores, es decir, del lado de los activos.

333. Como en el caso de los agregados monetarios, no hay una única definición de crédito y de deuda, y en el *SCN 1993* no se definen esas medidas. Una medida de crédito puede abarcar únicamente un subconjunto de todas las clases de crédito que las unidades acreedoras otorgan a las unidades deudoras. En este manual se utiliza la expresión "*derechos frente a*" para referirse a los activos financieros en poder de una unidad que son pasivos de otra unidad, y se recomienda medir esos derechos dentro del marco de los panoramas, como se presenta en el capítulo VII, y los datos de saldos y flujos para toda la economía, como se presenta en el capítulo VIII. En este manual no se recomiendan medidas específicas de crédito o deuda, y se invita a los compiladores a elaborar medidas que sean analíticamente útiles en los entornos específicos de sus instituciones. En las siguientes secciones se describen las consideraciones que deberán tenerse en cuenta al elaborar medidas de crédito y deuda y se proporcionan ejemplos de ellas que se compilan comúnmente.

Recuadro 6.3. Agregados de liquidez: Sectores y pasivos representativos

Tenedores de liquidez
- Gobierno central (la inclusión se refiere posiblemente sólo a las tenencias de moneda nacional)
- Otras sociedades financieras
- Gobierno estatal y local
- Sociedades públicas no financieras
- Otras sociedades no financieras
- Otros sectores residentes
- No residentes (la inclusión se refiere posiblemente sólo a las tenencias de moneda nacional)

Pasivos en forma de dinero en sentido amplio, véase el recuadro 6.1

Más

Pasivos emitidos por[1]:
- **Sociedades de depósito**
  - Depósitos a largo plazo
  - Valores distintos de acciones
  - Efectos comerciales
  - Aceptaciones bancarias
  - Valores a largo plazo
- **Otras sociedades financieras**
  - Efectos comerciales
  - Otros valores
  - Acciones y otras participaciones de capital (sobre todo en fondos mutuos de inversión)
- **Gobierno central**
  - Depósitos a largo plazo aceptados por el Tesoro nacional, etc.[2]
  - Valores a corto plazo (por ejemplo, letras de tesorería)
  - Bonos de ahorro
  - Otros valores
- **Gobierno estatal y local**
  - Valores municipales
  - Otros valores
- **Sociedades públicas no financieras**
  - Depósitos a largo plazo aceptados por el sistema postal (o de correos)[2]
  - Efectos comerciales
  - Otros valores
- **Otras sociedades no financieras**
  - Efectos comerciales
  - Otros valores
- **Otros[3]**

[1]Las definiciones nacionales de agregados de liquidez pueden diferir considerablemente de un país a otro.
[2]Los depósitos a corto plazo aceptados por estas unidades se incluyen típicamente en el componente de dinero en sentido amplio del agregado de liquidez.
[3]Pasivos no clasificados en otra parte.

CRÉDITO

Introducción

334. Las medidas de crédito tienen las mismas tres dimensiones que los agregados monetarios. Para definir medidas de crédito es necesario especificar: 1) los activos financieros incluidos, 2) los sectores emisores (prestamistas) y 3) los sectores tenedores (prestatarios). Las medidas de crédito pueden abarcar toda la economía o pueden limitarse a sectores emisores específicos (por ejemplo, el crédito emitido por sociedades de depósito). Además, pueden centrarse en relaciones específicas entre el prestamista y el prestatario (por ejemplo, el crédito otorgado por el banco central al gobierno central). Deberán examinarse periódicamente la composición y la cobertura de las medidas de crédito para que reflejen la evolución del uso de los instrumentos de crédito y los nuevos canales crediticios, como el hecho de recurrir más a los mercados de valores a costa de la intermediación financiera, y las variaciones en las clases de activos financieros utilizados en la concesión de crédito.

335. El crédito es un vínculo importante en el proceso de transmisión del dinero. El crédito que se concede a los sectores no financieros financia la producción, el consumo y la formación de capital. Existe un multiplicador del crédito en el mismo sentido que un multiplicador del dinero y, salvo en casos en los que la expansión del dinero se debe a factores externos, la expansión del crédito generalmente está acompañada de una expansión de la masa monetaria. Los agregados de crédito amplios pueden estar relacionados con la actividad económica general, en tanto que los datos sobre clases específicas de crédito (por ejemplo, préstamos hipotecarios, crédito de consumo o crédito para la construcción) pueden estar relacionados con la actividad económica de sectores o ramas industriales específicos.

336. Las medidas del crédito abarcan únicamente los activos financieros y, por consiguiente, excluyen las posiciones contingentes como las líneas de crédito, los compromisos de préstamo y las garantías, aunque la compilación de información suplementaria sobre esas posiciones contingentes puede ser útil para proyectar la expansión del crédito y evaluar la política crediticia. Existen varias circunstancias en las que puede ser difícil establecer si existe una posición contingente o efectiva. Por ejemplo, las unidades gubernamentales (y los bancos centrales) pueden obtener financiamiento del extranjero para usos específicos dentro del país. El gobierno puede emitir un pasivo directo frente a la fuente de fondos no

residente o puede actuar como agente o avalista entre el no residente y el beneficiario final del crédito. Cuando el gobierno emite un pasivo directo y vuelve a prestar los fondos, estas transacciones deberán registrarse como pasivos externos del gobierno y como crédito otorgado por el gobierno al beneficiario final. Si el gobierno actúa únicamente como agente o avalista entre el no residente y el beneficiario final, el no residente deberá figurar como la parte que concede el préstamo directamente al beneficiario final. Surge una situación similar cuando las unidades gubernamentales (o los bancos centrales) proporcionan fondos a sociedades financieras para financiar clases específicas de crédito (por ejemplo, crédito a la explotación agrícola o a otras ramas específicas de la industria). Si la sociedad financiera emite un pasivo directo frente al gobierno y adquiere un derecho frente al beneficiario final, el crédito deberá registrarse como crédito otorgado por el gobierno a la sociedad financiera y como crédito otorgado por la sociedad financiera al beneficiario final. Cuando la sociedad financiera actúa únicamente como agente del gobierno, el crédito deberá figurar como si fuera proporcionado directamente por el gobierno al beneficiario final.

Activos

337. Las medidas de crédito pueden abarcar todos o únicamente un subconjunto de los activos financieros que constituyen formas de crédito. Las medidas estrictas de crédito comprenden derechos en forma de préstamos, valores distintos de acciones y créditos comerciales y anticipos. Esas medidas excluyen los depósitos, acciones y otras participaciones de capital, derivados financieros, derechos sobre las sociedades de seguros de vida y fondos de pensiones en forma de reservas técnicas de seguro y otras cuentas por cobrar que no sean parte del crédito comercial. Aun cuando la colocación de depósitos no se considere un método típico para otorgar un crédito, en ciertas circunstancias esos depósitos se consideran como concesiones de crédito, por ejemplo, cuando las unidades gubernamentales mantienen depósitos en sociedades financieras con el propósito expreso de financiar actividades específicas de esas sociedades. En esos casos, los activos financieros adquieren la forma legal de un depósito, pero tienen el carácter económico de un préstamo.

338. Los agregados de crédito amplios abarcan la mayoría o todas las clases de derechos financieros de una unidad frente a otra y, por ende, incluyen las tenencias de acciones y otras participaciones de capital. La adquisición de acciones y otras participaciones de capital proporciona recursos financieros en forma similar a otras concesiones de crédito, pero difiere considerablemente de otros flujos de crédito debido a la índole residual de los pasivos en forma de acciones y otras participaciones de capital. Los comportamientos de las instituciones en los distintos países pueden incidir en las preferencias por usar instrumentos de deuda o títulos de participación en el capital como medios primarios de invertir en las sociedades, y estos comportamientos deberán reflejarse en la selección de los activos financieros que se incluirán en las medidas de crédito.

339. A menudo, los agregados de crédito identifican por separado los créditos denominados en monedas extranjeras. También son comunes los desgloses por vencimientos. Además, puede hacerse la distinción por clases de instrumentos de crédito y por sectores del prestamista y del prestatario.

Prestamistas

340. Los sectores prestamistas pueden definirse en sentido estricto o en sentido amplio. Los agregados de crédito estrictos, por definición, pueden incluir únicamente los derechos de las sociedades de depósito frente a otros sectores. El *panorama de las sociedades de depósito* que se presenta en el capítulo VII constituye el marco estadístico para elaborar medidas del crédito a efectos de los derechos de las sociedades de depósito. Las medidas más amplias pueden abarcar todos los derechos de las sociedades financieras, tal como se incluyen en el *panorama de las sociedades financieras* que se describe en el capítulo VII. Las medidas integrales del crédito pueden incluir el crédito otorgado por todos los sectores domésticos y no residentes.

341. Los proveedores de crédito dentro del sector de las sociedades financieras pueden constituir grupos más amplios que los emisores de pasivos en forma de dinero en sentido amplio. Otras sociedades financieras pueden conceder crédito empleando los mismos instrumentos crediticios, o instrumentos similares, que las sociedades de depósito, por lo que difieren de éstas únicamente con respecto a la manera en que obtienen los fondos y las clases de servicios no crediticios que proporcionan. Estos otros proveedores de crédito obtienen fondos emitiendo pasivos que no se incluyen en los agregados de dinero en sentido amplio, por ejemplo, mediante la emisión de valores distintos de acciones, préstamos de sociedades de depósito o emisión de acciones y otras participaciones de capital.

342. Los sectores no financieros también proporcionan algunas clases importantes de crédito, por ejemplo, los créditos comerciales de las sociedades no financieras. A menudo, las unidades no financieras adquieren activos financieros con fines de liquidez y, como resultado, son proveedores significativos de crédito a otras unidades. Muchas sociedades no financieras proporcionan crédito a empresas filiales, y también los gobiernos pueden ser importantes proveedores de crédito.

Prestatarios

343. Conforme a las definiciones amplias de crédito, los sectores prestatarios, por definición, generalmente incluyen a todos los sectores no financieros. Las medidas específicas de crédito pueden centrarse en el crédito otorgado a sectores o subsectores individuales o a grupos de sectores. Cabe citar, como ejemplos, el crédito al gobierno central, el crédito al sector público total o no financiero, el crédito a las empresas y el crédito al sector privado. Se necesitan datos sobre el crédito a no residentes para dar cuenta del crédito total proporcionado, aunque el análisis a menudo se centra en los derechos frente a residentes (es decir, el crédito a residentes) debido al impacto directo que tiene el endeudamiento de los residentes en la actividad económica del país. Los flujos de crédito entre las sociedades financieras suelen excluirse de las medidas de crédito amplio.

Medidas específicas del crédito

344. Los panoramas del sector de las sociedades financieras que se presentan en el capítulo VII aportan datos sobre el crédito otorgado por las sociedades financieras a otros sectores domésticos. Proporcionan además medidas agregadas de crédito, que cubren derechos frente al gobierno central, el gobierno estatal y local, las sociedades públicas no financieras, otras sociedades no financieras y otros sectores residentes. Los balances sectoriales empleados para compilar estos panoramas contienen datos que pueden ser utilizados para compilar medidas de crédito desglosadas por sectores y clases de activos financieros (es decir, instrumentos de crédito).

345. Entre las medidas del crédito importantes para la formulación y la implementación de la política monetaria y otras medidas macroeconómicas cabe mencionar:

- *Crédito del banco central.* La concesión de crédito del banco central a otras sociedades de depósito (y ocasionalmente a otras sociedades financieras) es importante para la implementación de la política monetaria. El crédito puede concederse con fines de: 1) proporcionar liquidez para financiar las operaciones en curso de otras sociedades de depósito, 2) permitir a otras sociedades de depósito responder a una demanda temporal de crédito, 3) influir en las condiciones financieras nacionales y en el monto de dinero en sentido amplio, o 4) proporcionar asistencia de emergencia. El banco central puede colocar los depósitos en las sociedades financieras, o concederles préstamos. En cualquiera de los casos proporciona a las otras sociedades de depósito fondos para sustentar la expansión del crédito, lo que da lugar al crecimiento de dinero en sentido amplio. Los bancos centrales regulan el costo al cual las sociedades financieras adquieren dichos fondos y estipulan otros términos y condiciones para el acceso a dicho crédito, influyendo de esa manera en las condiciones crediticias y monetarias de la economía.

- *Crédito del gobierno central.* El gobierno central suministra crédito a las sociedades financieras mediante la concesión de préstamos o efectuando depósitos con el objeto de que se utilicen para la expansión del crédito de esas sociedades. Además, a menudo los gobiernos otorgan crédito a sectores no financieros para facilitar el logro de metas de política pública como son el desarrollo de ramas de la industria o regiones específicas, o bien para proporcionar ayuda de emergencia. El crédito de las unidades gubernamentales suele concederse a tasas de interés subsidiadas (es decir, por debajo de las de mercado). Entre las medidas integrales de crédito del gobierno se incluyen los préstamos del gobierno central y otros niveles de gobierno.

346. Entre las medidas de crédito que son objeto de seguimiento más frecuente figuran las que se refieren a la concesión de crédito al gobierno central y a otras unidades del sector público, sobre todo el crédito que las sociedades de depósito conceden. Las medidas estándar de crédito proporcionado por las sociedades de depósito son, entre otras, el crédito al gobierno central, al gobierno estatal y local y a las sociedades públicas no financieras. Se compilan datos separados sobre el crédito otorgado por el banco central y otras sociedades de depósito a cada uno de los subsectores del sector público. El *panorama del banco central* y el *panorama de las otras sociedades de depósito*, que se presentan en el capítulo VII, describen un

marco completo para elaborar estas medidas de crédito. El *panorama de las sociedades financieras*, que también se presenta en el capítulo VII, constituye un marco adecuado para ampliar la cobertura de las medidas de crédito al sector público y abarcar el crédito proporcionado por las otras sociedades financieras, así como por las sociedades de depósito.

347. El flujo de fondos y la correspondiente formulación de datos sobre saldos, como se describen en el capítulo VIII, constituyen el marco adecuado para compilar medidas de crédito intersectorial, en las que se identifican los sectores prestamistas y prestatarios.

DEUDA

Introducción

348. La deuda da lugar a obligaciones de pagos futuros y, en consecuencia, tiene el potencial de crear circunstancias que hacen a una unidad institucional, un sector, e inclusive toda la economía, vulnerables a problemas de liquidez y sostenibilidad. Por esas razones, existe un interés analítico en las medidas de la deuda.

349. Los depósitos, préstamos, valores distintos de acciones y otras cuentas por pagar son todos instrumentos financieros de deuda, porque exigen pagos futuros del principal y/o intereses. En relación con los instrumentos financieros restantes, no hay acuerdo en cuanto a lo que constituye deuda y lo que no. Los panoramas que se presentan en el capítulo VII proporcionan un marco integral para compilar medidas de deuda contraída con el sector de las sociedades financieras. La deuda de toda la economía puede presentarse como una agregación de la deuda de todas las unidades nacionales o en forma consolidada, lo que elimina todas las deudas que son activos de residentes y deja únicamente los pasivos frente a no residentes. Esto último es lo que se conoce como deuda externa.

350. Un elemento clave en el análisis de la deuda es la estructura de vencimientos, aunque algunas características, como el requerimiento de pago antes del vencimiento (exigibilidad o *"callability"*), reducen, hasta cierto punto, la importancia del vencimiento de algunas deudas. Para fines del análisis de vencimientos, deberán desagregarse los datos, como mínimo, en deuda a corto y largo plazo, y a menudo resulta útil presentar desgloses por vencimientos más detallados. Los datos pueden compilarse con base en el vencimiento original o el vencimiento residual.

351. Los países compilan una amplia gama de medidas de deuda, que abarcan a sectores y subsectores específicos o a toda la economía. En muchos casos, son medidas de crédito que corresponden a las medidas de deuda (por ejemplo, el crédito de consumo y la deuda de consumo). A continuación se describen las medidas de deuda más comunes.

Deuda de los hogares

352. Los hogares contraen deudas por distintas razones, a menudo para financiar la compra de activos específicos que se dan en prenda para garantizar la devolución de un préstamo. Por ejemplo, los activos que se adquieren se utilizan como garantías en la obtención de préstamos hipotecarios o el financiamiento de la compra de un automóvil. Las unidades del sector de los hogares también incurren en deudas para financiar el consumo corriente dentro del hogar, gastos de educación o gastos médicos, para obtener capital de trabajo o fondos a largo plazo para adquirir derechos de propiedad y para financiar la adquisición de participaciones de capital u otros activos financieros. La decisión de un hogar de recurrir a un préstamo depende de las tasas de interés, la cuota mensual de devolución del préstamo, el patrimonio con el que cuenta y las expectativas de ingresos futuros.

353. A menudo, la deuda del sector de los hogares se desglosa en *deuda hipotecaria* y *deuda de consumo*; esta última se refiere a muchas otras clases de deuda de los hogares, entre ellas:

- Préstamos que proporcionan directamente a los consumidores otras sociedades de depósito y otros intermediarios financieros (por ejemplo, compañías financieras).

- Préstamos otorgados por los vendedores de bienes y servicios.

- Deuda de tarjetas de crédito.

- Préstamos otorgados por compañías de seguros, garantizados por la capitalización de las primas pagadas por los prestatarios a esas entidades.

- Arrendamientos financieros que permitirán a los consumidores adquirir bienes duraderos en lugar de los contratos de préstamos convencionales.

354. Dada la dificultad de obtener datos directamente de los hogares, por lo general la información sobre la deuda de consumo se obtiene de los acreedores.

Deuda de las empresas

355. Las sociedades y otras entidades empresariales contraen deudas a corto plazo para financiar la producción actual, adquirir existencias y sufragar gastos ordinarios como los pagos de impuestos e intereses. Además contraen deudas a largo plazo para financiar la formación de capital. Las sociedades pueden financiar estas actividades obteniendo créditos comerciales, solicitando préstamos a compañías financieras y emitiendo valores.

Deuda del sector público

356. Pueden compilarse datos sobre la deuda de todo el sector público o sólo del sector público no financiero. Esos datos se necesitan, sobre todo, cuando la deuda del sector público es una meta fijada en la política económica. Los datos sobre la deuda del gobierno pueden compilarse para el gobierno central o para todo el sector del gobierno general. Los datos sobre la deuda del gobierno suelen desglosarse en deudas frente a residentes y frente a no residentes. Deberán compilarse datos suplementarios sobre la deuda contraída por otros sectores pero garantizada por el gobierno si los montos de las garantías son cuantiosos.

357. El *Manual de estadísticas de las finanzas públicas*, cuya nueva versión está preparando el FMI, proporciona directrices para elaborar las medidas de la deuda del gobierno. En el manual se presentarán las directrices internacionales para esta área de las estadísticas.

Deuda externa

358. La deuda externa se refiere a la que fue contraída por un país, sector o unidad con no residentes y que exigen al deudor el pago de intereses y/o principal en algún momento futuro. Las estadísticas de la deuda externa, que incluyen datos sobre los pagos del servicio de la deuda, se utilizan en el análisis de vulnerabilidad a problemas de solvencia y/o liquidez. Son útiles para el análisis macroeconómico general, para las negociaciones de reprogramación de deudas y para la preparación de estimaciones de flujos internacionales de renta de la propiedad.

359. El estado de la posición de inversión internacional que se describe en el *MBP5* presenta el balance general de las tenencias de activos financieros y pasivos de una economía frente al exterior y proporciona un marco integral para medir la deuda externa. Los componentes de la posición de inversión internacional pueden conciliarse con las categorías de activos financieros del *SCN 1993*.

360. Para realizar el análisis de vulnerabilidad de la posición de deuda externa de una economía se requieren otros datos además de los que proporciona la posición de inversión internacional. Estas otras series de datos incluyen información sobre la cantidad que realmente se debe; el valor nominal de la deuda, por oposición al valor de mercado de la deuda externa; información sobre el calendario de pagos futuros; el calendario de servicio de la deuda; información sobre la composición de la deuda en moneda nacional y extranjera que se necesita para determinar los posibles efectos de las variaciones cambiarias en el balance, y, cada vez más, información sobre el grado en que se utilizan derivados financieros como cobertura de riesgos o para incrementar la exposición a riesgos.

361. El Grupo de trabajo interinstitucional sobre estadísticas financieras (integrado por representantes de determinados organismos internacionales, entre ellos el FMI) publicará en 2001 *Estadísticas de la deuda externa: Guía para compiladores y usuarios*, que proporciona normas metodológicas internacionales para la medición de la deuda externa, así como pautas sobre el uso analítico de los datos y sobre las fuentes y métodos de compilación. Esta guía actualizará la publicación *La deuda externa: Definición, cobertura estadística y metodología*, de 1988.

VII. Marco de las estadísticas monetarias

INTRODUCCIÓN

362. En este capítulo se describe el marco para la compilación y presentación de las *estadísticas monetarias* siguiendo la metodología recomendada en este manual. Las estadísticas monetarias abarcan datos sobre saldos y flujos de los activos y pasivos del sector de las sociedades financieras y sus subsectores. La categoría más amplia de *estadísticas financieras*, que se describe en el capítulo VIII, abarca todos los saldos y flujos financieros de la economía.

363. Las estadísticas monetarias incluyen datos de todas las unidades institucionales del *sector de las sociedades financieras* que, como se explica en el capítulo III, se subdivide en cinco subsectores en el *SCN 1993*. Para compilar las estadísticas monetarias se divide el sector de las sociedades financieras en los subsectores *banco central*, *otras sociedades de depósito* y *otras sociedades financieras*. Este último comprende los subsectores establecidos en el *SCN 1993* correspondientes a sociedades de seguros y fondos de pensiones, otros intermediarios financieros, y auxiliares financieros. En conjunto, el banco central y las otras sociedades de depósito constituyen el subsector de las *sociedades de depósito*.

364. El marco de las estadísticas monetarias que se recomienda en este manual abarca dos niveles de compilación y presentación de datos. En el primer nivel se agregan los datos sobre saldos y flujos declarados por unidades institucionales individuales en *balances sectoriales*, que contienen datos completos de cada subsector de las sociedades financieras, es decir, el banco central, otras sociedades de depósito y otras sociedades financieras. En el segundo nivel, se consolidan los datos de los balances sectoriales en *panoramas*. Los datos de los balances sectoriales también se utilizan para compilar las estadísticas financieras, como se describe en el capítulo VIII.

365. Se compilan panoramas para los subsectores de las sociedades financieras y para todo el sector de las sociedades financieras. El *panorama de las sociedades de depósito (PSD)* y sus componentes —el *panorama del banco central (PBC)* y el *panorama de las otras sociedades de depósito (POSD)*— representan el principal objetivo de las estadísticas monetarias y constituyen un conjunto básico de datos para el análisis macroeconómico. El *PSD* contiene datos sobre saldos y flujos de los pasivos de las sociedades de depósito que son componentes del dinero en sentido amplio, según su definición nacional, y datos sobre los activos de las sociedades de depósito que constituyen derechos (créditos) frente a otros sectores de la economía. El *PSD* también contiene datos sobre los activos y pasivos de las sociedades de depósito frente a no residentes. El *PBC* y el *POSD* muestran los datos que se han consolidado para obtener el *PSD* y otros datos que se emplean en el análisis monetario y crediticio a los niveles separados del banco central y las otras sociedades de depósito. El *PBC* muestra, en particular, los componentes de la base monetaria que se describen en el capítulo VI.

366. El marco de las estadísticas monetarias también incluye el *panorama de las sociedades financieras (PSF)*, que amplía la cobertura más allá de las sociedades de depósito que cubre el *PSD*. En el *PSF* se consolidan los datos sobre saldos y flujos del *PSD* con los datos del *panorama de las otras sociedades financieras (POSF)*, que contiene datos sobre saldos y flujos consolidados de las sociedades de seguros y fondos de pensiones, otros intermediarios financieros y auxiliares financieros. Por lo tanto, el *PSF* presenta datos sobre saldos y flujos para analizar los activos y pasivos frente a todos los demás sectores de la economía y no residentes, a nivel de todo el sector de las sociedades financieras. El *PSF* muestra, en particular, una medida integral del crédito otorgado por las sociedades financieras.

GENERALIDADES DEL MARCO DE TRABAJO

367. El propósito del balance sectorial es crear un marco para recopilar y presentar datos en un formato que

facilite: 1) la compilación de los panoramas[41], como se describe en este capítulo y 2) la presentación del flujo de fondos del sector de las sociedades financieras, como se describe en el capítulo VIII. Los datos para el balance sectorial se obtienen de las unidades institucionales individuales dentro del subsector de las sociedades financieras y se clasifican en componentes normalizados, de acuerdo con la sectorización, la clasificación por instrumentos y los principios de contabilidad de este manual. Además, los balances sectoriales tienen utilidad directa para los análisis en los que se necesiten datos de subsectores con un mayor nivel de desagregación que en las categorías de activos y pasivos que figuran en los panoramas de los subsectores financieros correspondientes.

368. El *PSD* abarca las cuentas de las sociedades de depósito y es una consolidación del *PBC* y del *POSD*. El *PSF* es una consolidación del *PSD* y del *POSF*.

369. Para muchos países, el *PSD* seguirá siendo la referencia principal de estadísticas monetarias para fines de política macroeconómica. El *PSD* es un estado consolidado de saldos y flujos para las cuentas de todas las sociedades del sector financiero que emiten pasivos incluidos en la definición nacional de dinero en sentido amplio. El marco del *PSD* se ha diseñado de tal manera que facilite el análisis del dinero en sentido amplio y sus componentes, los agregados de crédito y sus componentes, los activos y pasivos externos de las sociedades de depósito y otros activos y pasivos.

370. Al mantener en el *PSD* la identidad del balance, los pasivos en forma de dinero en sentido amplio de las sociedades de depósito están vinculados a sus activos (créditos) frente a no residentes y sectores de la economía nacional, así como a sus otros activos y pasivos. Esta identidad del balance se refleja en los datos de saldos y flujos en el *PSD*.

371. En este manual no se prescribe una definición única del dinero en sentido amplio, porque se reconoce que las definiciones nacionales pueden variar considerablemente de un país a otro. En cada país se utiliza la definición nacional del dinero en sentido amplio para determinar las unidades institucionales que abarca el *PSD*. Todas las unidades institucionales que 1) están incluidas en el sector de las sociedades financieras *y* 2) emiten pasivos incluidos en la definición nacional de dinero en sentido amplio se clasifican como sociedades de depósito y, por lo tanto, se incluyen en el *PSD*[42].

372. El *PSD* está estructurado de tal manera que facilita el análisis macroeconómico haciendo uso de los vínculos entre las estadísticas monetarias y otras estadísticas macroeconómicas. La presentación del *PSD* en forma de balance vincula los pasivos en forma de dinero en sentido amplio de las sociedades de depósito con sus activos y pasivos externos y con sus activos y pasivos frente al gobierno central, estableciendo de esa manera una relación entre las estadísticas monetarias y las estadísticas de la balanza de pagos y de las finanzas públicas, respectivamente.

373. El *PSD* puede presentarse de otra manera para mostrar que los *pasivos en forma de dinero en sentido amplio (PDSA)* son iguales a la suma de los *activos externos netos (AEN)*, *los activos internos (AI)* y *otras partidas (netas) (OPN)*. Es decir, los saldos de apertura y cierre pueden presentarse en el *PSD* como

$$PDSA = AEN + AI - OPN$$

AI son los *activos netos frente al gobierno central* y *los activos frente a todos los sectores residentes distintos del gobierno central*. *OPN* es una categoría residual para *otros pasivos* menos *otros activos*, cuando en *otros pasivos* se incluyen todos los pasivos que no forman parte del dinero en sentido amplio.

374. Los flujos totales (saldos de cierre menos saldos de apertura) para el *PSD* se muestran de la siguiente manera:

$$\Delta PDSA = \Delta AEN + \Delta AI - \Delta OPN$$

donde Δ denota un flujo total (variación de un período a otro). Los datos sobre flujos de cada categoría del *PSD* se desglosan en flujos separados correspondientes a

[41]Los panoramas contienen datos sobre saldos y flujos que abarcan todos los activos y pasivos de las unidades cubiertas por el respectivo panorama. Cada uno se basa en los datos de todas las unidades institucionales dentro del subsector. Por consiguiente, el término *panorama* se refiere a los datos completos de todas las unidades de un subsector y no a los datos de una muestra que abarcaría únicamente un subconjunto de unidades y un subconjunto de las cuentas de activos y pasivos.

[42]Las definiciones nacionales de dinero pueden incluir los pasivos de otros sectores además de los del sector de las sociedades financieras. Estos componentes del dinero pueden incluir la moneda emitida por el gobierno central, los depósitos emitidos por el sector de las sociedades públicas no financieras (por ejemplo, las oficinas de correos) y el dinero emitido por no residentes. Estos componentes se combinan con los componentes del dinero en el *PSD* para obtener agregados monetarios según la definición nacional.

transacciones, cambios de valoración y otras variaciones del volumen de activos.

375. Pueden surgir variaciones en los pasivos en forma de dinero en sentido amplio debido a las variaciones de los activos y pasivos externos de las sociedades de depósito, como puede desprenderse de la identidad que vincula $\Delta PDSA$ a ΔAEN, que figura en el párrafo precedente.

376. Los componentes de ΔAI se presentan de la siguiente manera:

$$\Delta AI = \Delta AGC + \Delta AOSR$$

donde *AGC* y *AOSR* denotan *activos netos frente al gobierno central y activos frente a otros sectores residentes*, respectivamente.

377. En el *PSD*, los componentes de ΔAGC están directamente vinculados con las estadísticas de las finanzas públicas. Pueden utilizarse datos sobre los flujos de transacciones correspondientes a los componentes de los activos netos frente al gobierno central para analizar los efectos expansivos o contractivos sobre el dinero en sentido amplio que podrían tener las transacciones financieras entre las sociedades de depósito y el gobierno central. El aumento de los activos netos frente al gobierno central —mediante un aumento de las tenencias de valores públicos en manos de las sociedades de depósito, los préstamos directos al gobierno y/o la reducción de las tenencias de depósitos del gobierno— ejercerán una influencia expansiva sobre los pasivos en forma de dinero en sentido amplio de las sociedades de depósito.

378. $\Delta AOSR$ muestra los flujos totales que resultan de las variaciones de los activos de las sociedades de depósito frente a sectores residentes excluido el gobierno central. Si aumentan estos activos —lo que daría un $\Delta AOSR$ positivo— habría un efecto expansivo sobre los pasivos en forma de dinero en sentido amplio, en tanto que una disminución de estos activos tendría un efecto contractivo. Pueden utilizarse los datos sobre los componentes sectoriales de $\Delta AOSR$ para analizar las fuentes de los efectos expansivos o contractivos sobre el dinero en sentido amplio que resultan del aumento o la disminución de los activos de las sociedades de depósito frente a los distintos sectores de la economía. Si se desea un análisis más detallado, $\Delta AOSR$ puede desagregarse en transacciones, cambios de valoración y otras variaciones del volumen de activos.

BALANCES SECTORIALES

379. El balance sectorial constituye el marco básico para organizar los datos monetarios que se emplean en la compilación de los panoramas de los subsectores del sector de las sociedades financieras. Está organizado en categorías de activos y pasivos iguales o coherentes con las categorías de activos financieros del *SCN 1993*. El marco del balance sectorial se basa en el enfoque del uso de componentes fundamentales, adoptado en este manual, según el cual los datos se clasifican por sectores y tipos de instrumentos financieros a niveles desagregados a fin de dar flexibilidad al uso de los datos para una amplia gama de análisis.

380. Los datos para los balances sectoriales se obtienen de los registros contables y, en algunos casos, de los registros administrativos de las unidades institucionales dentro del subsector financiero al que se refiere el balance. Puede ser necesario obtener datos de algunas o todas las unidades de un subsector particular de otras fuentes, o puede ser necesario estimarlos. Los datos de cada unidad se clasifican en componentes normalizados de conformidad con la sectorización, la clasificación por instrumentos y las reglas contables que se explican en los capítulos III, IV y V de este manual. Los datos de cada unidad se declaran a los compiladores de estadísticas monetarias y financieras y los datos de todas las unidades del subsector financiero se agregan en un balance sectorial.

381. El balance sectorial contiene columnas separadas para los saldos de apertura (comienzo del período) y cierre (fin del período), así como para los flujos financieros que resultan de las transacciones, cambios de valoración y otras variaciones del volumen de activos durante un período determinado. En el capítulo V se describen estos tres componentes de los flujos financieros.

382. Los activos y pasivos financieros se clasifican por instrumentos y por sectores del acreedor/deudor. La clasificación adoptada para los balances sectoriales sigue la de la *cuenta financiera* del *SCN 1993*, salvo que los *préstamos* y los *valores distintos de acciones* no están desagregados por vencimientos, que es una clasificación secundaria en el *SCN 1993*. No obstante, los datos suplementarios desagregados por vencimientos pueden ser útiles para las estadísticas monetarias en el contexto nacional. En el balance sectorial también se hace la distinción entre los pasivos que se incluyen en la definición nacional de dinero en sentido amplio y los que están excluidos de esa definición.

383. La sección de pasivos del balance sectorial muestra las *acciones y otras participaciones de capital* con base en su valor en libros, desglosados en varios componentes. No obstante, para utilizar los datos del balance sectorial al compilar las cuentas de flujo de fondos, como se describe en el capítulo VIII, debe disponerse de datos sobre acciones y otras participaciones de capital con base en sus precios de mercado, desglosados por sectores del tenedor. Estos últimos datos se incluyen como partidas de memorándum en el balance sectorial. (En el capítulo V se describe la valoración de los pasivos en forma de acciones y otras participaciones de capital.) En los balances sectoriales se desglosan los pasivos que están en forma de activos y otras participaciones de capital en fondos aportados por los propietarios, utilidades (o ganancias) retenidas, reservas generales y especiales, asignaciones de DEG (aplicables únicamente al banco central) y ajustes por valoración. Los *fondos aportados por los propietarios* representan el producto de la venta de acciones de una sociedad financiera a tenedores de participaciones de capital. La categoría *utilidades retenidas* muestra todas las ganancias (beneficios después de impuestos) generadas en las operaciones globales del subsector financiero menos las ganancias que hayan sido asignadas a *reservas generales y especiales*, que se establecen como un colchón de capital para absorber los riesgos operativos y financieros de las sociedades. Los *ajustes de valoración* son los derivados de variaciones de los valores de mercado (o el valor justo equivalente) de los activos y pasivos, como resultado de los cambios de los precios de mercado de activos y pasivos y de las fluctuaciones de los tipos de cambio empleados para convertir las posiciones denominadas en moneda extranjera a montos en moneda nacional.

384. El balance sectorial incluye categorías de datos separadas para los activos y pasivos intrasectoriales, es decir, los activos y pasivos de las unidades del subsector financiero frente a otras unidades de ese mismo subsector. Para compilar el panorama correspondiente se deben consolidar las cuentas de los balances sectoriales. En la consolidación se saldan entre sí los activos y pasivos de la unidad frente a otras unidades de ese subsector, y se tiene como resultado un panorama que muestra únicamente los activos y pasivos del subsector financiero frente a otros sectores, incluidos otros subsectores financieros y no residentes.

385. Los activos y pasivos frente a cada subsector de las sociedades financieras se presentan como categorías separadas de los datos del balance sectorial y se utilizan para compilar el *PSD* y el *PSF*, en los que se consolidan las cuentas entre subsectores.

386. El balance sectorial está denominado en unidades de moneda nacional. Todos los activos y pasivos denominados en moneda extranjera se convierten a valores en moneda nacional utilizando tipos de cambio de mercado o equivalentes, como se describe en el capítulo V de este manual.

387. En el cuadro 7.1 que se incluye al final de este capítulo se muestra el formato del balance sectorial de un subsector de las sociedades financieras. Algunas categorías de activos y pasivos que figuran en el cuadro 7.1 no se aplican a todos los subsectores del sector de las sociedades financieras. Por ejemplo, el banco central es el único subsector de las sociedades financieras que puede tener en su poder oro monetario. De la misma manera, del lado de los pasivos, el banco central es casi siempre el único subsector de las sociedades financieras que emite dinero.

388. Los balances sectoriales y las partidas de memorándum complementarias suministran los datos necesarios para compilar los panoramas. En la mayoría de los países, si no en todos, se necesitan algunas de las partidas de memorándum para compilar las estadísticas monetarias y financieras. En algunos países se necesita el resto de las partidas de memorándum, y en la mayoría son útiles para realizar un análisis más detallado.

389. Se necesitan datos sobre los cheques pendientes de cobro depositados en el banco central (que se muestran como partidas de memorándum) para compilar el *PSD* de cada país en el que existe esa situación. Los datos sobre los valores de mercado (o valor justo) de las acciones y otras participaciones de capital (que también se muestran como partidas de memorándum), desagregados por sectores del tenedor, son elementos necesarios para compilar el flujo de fondos y los datos relacionados sobre saldos que se describen en el capítulo VIII.

390. En algunos países puede exigirse a las instituciones crediticias que excluyan los intereses en mora (es decir, los intereses vencidos) de la valoración de los préstamos, o bien que declaren los valores realizables previstos de sus carteras de préstamos, es decir los valores ajustados en función de las pérdidas previstas por concepto de préstamos. No se recomienda ninguno de estos ajustes —en función de los intereses en mora o de las pérdidas previstas por concepto de préstamos— a los datos sobre préstamos que se presentan en los balances sectoriales. No obstante, se recomienda utilizar partidas de memorándum sobre 1) intereses en mora sobre préstamos y 2) pérdidas previstas por concepto de préstamos, si se

desean obtener otras valoraciones de las carteras de préstamos. Tal como puede observarse en las partidas de memorándum del cuadro 7.1, se recomienda desagregar por sectores los datos sobre intereses en mora y pérdidas previstas por concepto de préstamos, porque esto facilita la compilación de los datos de préstamos desagregados con base en otros métodos de valoración. Esos datos son útiles para efectos de supervisión y análisis macroeconómico, independientemente de que la declaración de los mismos se efectúe por disposición jurídica, reglamentación o práctica nacional.

391. En el recuadro 7.1 se muestran ejemplos de una mayor desagregación de los balances sectoriales que pueden ser adecuados en un determinado contexto nacional. En algunos países puede ser necesario incluir categorías más desagregadas de los pasivos de las sociedades de depósito a fin de proporcionar datos para agregados monetarios definidos en forma más estricta que la definición nacional de dinero en sentido amplio.

392. Aunque los balances sectoriales proporcionen el conjunto completo de datos necesarios para compilar los panoramas y el flujo de fondos, se necesitan datos adicionales para el análisis macroeconómico. En el recuadro 7.2, que trata de los derivados financieros y las partidas contingentes, se incluyen ejemplos de categorías adicionales de datos para suplementar, o complementar, los balances sectoriales.

PANORAMAS DE LAS SOCIEDADES FINANCIERAS

393. Al final de este capítulo se presentan panoramas ilustrativos del sector de las sociedades financieras. En estos panoramas se utilizan y se disponen en presentaciones analíticas los datos de los balances sectoriales ilustrativos del apéndice III de este manual. Los panoramas corresponden a los tres subsectores del sector de las sociedades financieras, es decir, el *PBC*, el *POSD* y el *POSF*, y los dos panoramas de mayor nivel basados en ellos. Tal como se mencionó al comienzo de este capítulo, el *PBC* y el *POSD* se consolidaron para obtener el *PSD*, y los panoramas de los tres subsectores se consolidaron para obtener el *PSF*. Los panoramas muestran los saldos y flujos, estos últimos desglosados en sus tres componentes.

394. El panorama de cada subsector de las sociedades financieras se elabora en torno a la identidad contable que constituye la base del balance sectorial y está estructurado

Recuadro 7.1. Ejemplos de una mayor desagregación de los balances sectoriales

Activos

Depósitos
Otros depósitos por vencimientos (desglosados en corto y largo plazo u otro vencimiento)
Depósitos con no residentes por países de emisión

Valores distintos de acciones
Por vencimientos (desglosados en corto y largo plazo u otro vencimiento)
Por tipos (certificados de depósito, efectos comerciales, aceptaciones bancarias, letras, bonos, etc.)
Valores bajo acuerdos de recompra
Valores de no residentes por países deudores

Préstamos
Por vencimientos (desglosados en corto y largo plazo u otro vencimiento)
Préstamos derivados de acuerdos de recompra, por sectores/subsectores del deudor
Préstamos a no residentes por 1) países del deudor y 2) tipos de deudor (FMI, otros organismos internacionales, banco central, gobierno extranjero, etc.)

Derivados financieros
Por categorías principales (es decir, contratos de futuros, otros contratos a término o contratos de opciones) y subcategorías

Pasivos

Depósitos
Otros depósitos por vencimientos (desglosados en corto y largo plazo u otro vencimiento)
Depósitos de no residentes por países del tenedor

Valores distintos de acciones
Por vencimientos (desglosados en corto y largo plazo u otro vencimiento)
Por tipos (certificados de depósito, aceptaciones bancarias, efectos comerciales, etc.)

Préstamos
Por vencimientos (desglosados en corto y largo plazo u otro vencimiento)
Préstamos derivados de acuerdos de recompra, por sectores/subsectores del acreedor
Préstamos de no residentes por 1) países del acreedor y 2) tipos de acreedores (FMI, otros organismos internacionales, banco central, gobierno extranjero, etc.)

Derivados financieros
Por categorías principales (es decir, contratos de futuros, otros contratos a término o contratos de opciones) y subcategorías

Recuadro 7.2. Ejemplos de datos suplementarios

Activos

Derivados financieros: Valores hipotéticos (nocionales o ficticios)
Por categorías de pasivo subyacente (depósitos, préstamos, valores, etc.)
Por tipos de riesgo (riesgo de tasas de interés, riesgo de tipo de cambio, etc.)

Pasivos

Derivados financieros: Valores hipotéticos (nocionales o ficticios)
Por categorías de activo subyacente (depósitos, préstamos, valores, etc.)
Por tipos de riesgo (riesgo de tasas de interés, riesgo de tipo de cambio, etc.)

Partidas contingentes

Garantías por categorías de obligaciones garantizadas (depósitos, préstamos, valores, etc.)

Compromisos por categorías (línea de crédito, compromiso de préstamos, contratos de garantía de emisión, etc.)

de manera tal que proporcione una presentación analítica de la función de intermediación del subsector pertinente. Para cada panorama, el lado de los activos se centra en el crédito concedido a no residentes y a cada uno de los distintos sectores domésticos o nacionales. El lado de los pasivos del *PBC* y del *POSD* está estructurado de manera tal que muestre los pasivos incluidos en la definición de dinero en sentido amplio y, en el caso del *PBC*, que muestre los componentes de la base monetaria. El lado de los pasivos del *PSF* identifica por separado las reservas técnicas de seguros porque en muchos países constituyen una parte considerable de los pasivos del subsector de las otras sociedades financieras.

395. Los panoramas de los subsectores comparten las siguientes características:

- Los activos externos se presentan en cifras netas y brutas, con desgloses por instrumentos. Los movimientos de los activos externos netos son indicaciones del impacto monetario directo en el ámbito nacional de las transacciones de los subsectores con el resto del mundo[43].

- Los activos frente al gobierno central se muestran en cifras netas y brutas. La presentación en cifras netas facilita el análisis del financiamiento de las operaciones del gobierno central por parte de las sociedades financieras.

- Los activos frente a los sectores domésticos distintos del gobierno central se desagregan en activos frente a 1) gobiernos estatales y locales, 2) sociedades públicas no financieras, 3) otras sociedades no financieras y 4) otros sectores residentes, que comprenden los hogares y las instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares (ISFLSH).

- Los activos y pasivos frente a cada uno de los otros subsectores del sector de las sociedades financieras están identificados por separado para facilitar la consolidación de los panoramas de los subsectores en el *PSD* y en el *PSF*.

- La desagregación primaria del lado de los pasivos es por instrumentos. En el *PBC* y en el *POSD* se hace una distinción adicional entre los pasivos incluidos en la definición nacional de dinero en sentido amplio y los que están excluidos, con desgloses adicionales por sectores. Esta distinción no es pertinente para el *POSF*, porque las otras sociedades financieras, por definición, no pueden emitir pasivos en forma de dinero en sentido amplio.

- A diferencia de otras categorías de activos y pasivos, los pasivos en forma de *acciones y otras participaciones de capital* no son objeto de sectorización ni se saldan en el proceso de consolidación. Se muestran como una clase separada de pasivos para dar una idea global de la base de capital de las unidades institucionales de cada subsector.

396. Los activos y pasivos frente a no residentes y sectores domésticos se obtienen agregando las partidas

[43]En lo que se refiere a los activos y pasivos externos, el *PBC* se centra en todas las categorías de activos y pasivos frente a no residentes sin identificar por separado los activos de reserva internacionales. Las directrices sobre los datos de reservas internacionales figuran en la *Planilla de declaración de datos sobre las reservas internacionales y la liquidez en moneda extranjera: Directrices* (provisional), octubre de 1999 (Washington: FMI).

respectivas en los balances sectoriales. Si bien este proceso es evidente, deberá tomarse nota de las siguientes observaciones:

- En el *PBC*, el componente *depósitos de reserva* de los *pasivos frente a otras sociedades de depósito*, y el asiento correspondiente en el *POSD*, abarca los depósitos transferibles de otras sociedades de depósito, denominados en moneda nacional y extranjera, en el banco central.

- En el *POSD*, el componente *billetes y monedas* de los *activos frente al banco central* corresponde a las tenencias de moneda nacional de las otras sociedades de depósito.

- El componente *otras partidas (neto)* del *PBC* equivale a otros pasivos menos otros activos. El componente *otros pasivos* es la suma de los pasivos frente a sectores residentes de la categoría *otras* de *otras cuentas por pagar* y de los pasivos de la categoría *reservas técnicas de seguros* que son pasivos frente a sectores residentes con excepción del gobierno central y los subsectores de las otras sociedades financieras. El componente *otros activos* es la suma de los activos frente a sectores residentes de la categoría *otras* de *otras cuentas por cobrar* y de los *activos no financieros*. Además de estas partidas, en *otras cuentas (neto)* del *POSD* y del *POSF* se incluye un *ajuste de consolidación* en el cual se saldan los activos y pasivos frente a otras unidades institucionales del subsector, deduciendo los activos frente a otras unidades del subsector de los pasivos frente a esas mismas unidades. Por lo tanto, el ajuste de consolidación refleja discrepancias entre los datos declarados por las unidades individuales sobre sus posiciones y transacciones con otras unidades del subsector.

397. El *PSD* y el *PSF*, que se obtienen consolidando los panoramas de los subsectores pertinentes, tienen algunas de las características de los panoramas de cada subsector. Los *activos externos* y los *activos frente al gobierno central* se muestran en cifras netas y en cifras brutas, y los activos frente a otros sectores domésticos se desglosan por sectores.

398. El *PSD* se centra en la definición de dinero en sentido amplio, que abarca el dinero legal fuera de las sociedades de depósito y las otras categorías de pasivos de las sociedades de depósito, desglosadas por sectores, que se incluyen en la definición de dinero en sentido amplio. El *dinero legal fuera de las sociedades de depósito* comprende el *dinero legal en circulación*, del *PBC*, menos el componente *dinero legal* de los *activos frente al banco central* de las otras sociedades de depósito, que figuran en el *POSD*.

399. Los *cheques pendientes de cobro depositados en el banco central*, que se muestran como una partida de memorándum en el balance sectorial del banco central, se deducen del componente *depósitos transferibles de la definición de dinero en sentido amplio*, con un asiento de contrapartida en *otros pasivos*. Los cheques pendientes de cobro depositados en el banco central representan la suma que esa institución ha proporcionado a las sociedades de depósito que han enviado cheques u otros efectos para su cobro.

400. Los pasivos que no están incluidos en la definición de dinero en sentido amplio se muestran por categorías, y los pasivos frente a las otras sociedades financieras se muestran por separado (como partidas "de las cuales...") para facilitar la consolidación de los datos al compilar el *PSF* directamente a partir del *PSD* y del *POSF*[44].

401. El *ajuste de consolidación* en el *PSD* se muestra como componente separado de *otras partidas (neto)* y se obtiene de la siguiente manera: 1) pasivos del banco central frente a otras sociedades de depósito *menos* activos de las otras sociedades de depósito frente al banco central en forma de depósitos de reserva y otros activos *más* 2) pasivos de las sociedades de depósito frente al banco central *menos* activos del banco central frente a otras sociedades de depósito *más* 3) el ajuste de consolidación proveniente del *POSD*.

402. El *PSF* proporciona datos completos sobre los activos y pasivos del sector de las sociedades financieras frente a todos los sectores domésticos y no residentes. El *PSF* contiene las mismas categorías de activos que el *PSD*. Sin embargo, el *PSF* contiene un número considerablemente menor de subcategorías de pasivos que el *PSD*, porque aquél no está estructurado de manera tal que muestre los componentes de los pasivos en forma de dinero en sentido amplio. De hecho, algunos componentes del dinero en sentido amplio —concretamente, las tenencias de dinero legal de otras sociedades financieras y sus tenencias de

[44]Esta presentación es necesaria si, al compilar el *PSF*, el objetivo es mostrar todos los datos utilizados para consolidar los panoramas de los subsectores pertinentes. Esta presentación tiene la virtud de ser transparente y da a los usuarios acceso a todos los datos necesarios para compilar el *PSF*. Una presentación simplificada donde no se incluyan estas partidas "de las cuales..." para los activos y pasivos frente a las otras sociedades financieras no daría ese acceso.

depósitos y valores emitidos por sociedades de depósito—se han saldado en la consolidación de los datos del sector de las sociedades financieras en el *PSF*. La presentación que figura en la sección de los pasivos del *PSF* también difiere del *PSD* porque aquél contiene una categoría separada de pasivos para las reservas técnicas de seguros. Esta presentación refleja la importante contribución de esas reservas al total de pasivos del sector de las sociedades financieras en muchos países y la utilidad de esos datos para analizar las actividades de todo el sector.

UNA CUENTA DE LAS AUTORIDADES MONETARIAS

403. El *PBC* abarca únicamente las funciones de banca central que efectúa el banco central. No obstante, en algunos países, el gobierno central se ocupa total o parcialmente de algunas funciones de banca central, como la emisión de moneda, la tenencia de reservas internacionales y las transacciones con el FMI[45]. En esas situaciones, deberá considerarse la posibilidad de compilar una cuenta de las autoridades monetarias. En esa cuenta deberán incluirse los datos relacionados con las funciones de banca central realizadas por el gobierno central además de los datos del *PBC*, y los asientos compensatorios de los datos correspondientes a las funciones del gobierno central aparecerían como ajustes (positivos o negativos) en un conjunto separado de cuentas de ajustes que no están incorporadas en los *activos netos frente al gobierno central*. De otra manera, los datos sobre las actividades de las autoridades monetarias fuera del banco central pueden mostrarse como partidas de memorándum que complementen el *PBC*.

[45]En el apéndice I de este manual se describe el tratamiento estadístico recomendado de las cuentas con el FMI.

PANORAMAS ILUSTRATIVOS DEL SECTOR DE LAS SOCIEDADES FINANCIERAS

404. En los cuadros 7.2 a 7.6 se presentan panoramas ilustrativos para los tres subsectores del sector de las sociedades financieras, el *PSD* y el *PSF*. Los panoramas contienen los datos de los balances sectoriales ilustrativos del apéndice III de este manual.

Cuadro 7.1. Balance sectorial del subsector de las sociedades financieras

Activos (por tipos de activo y por deudores)	Saldos de apertura	Transacciones	Cambios de valoración	Otras variaciones del volumen	Saldos de cierre
Oro monetario y DEG					
Oro monetario					
DEG					
Billetes y monedas y depósitos					
Billetes y monedas					
Moneda nacional 1/					
Moneda extranjera					
Depósitos transferibles					
En moneda nacional					
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras 2/					
No residentes					
En moneda extranjera					
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras 2/					
No residentes					
Otros depósitos					
En moneda nacional					
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras 2/					
No residentes					
En moneda extranjera					
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras 2/					
No residentes					
Valores distintos de acciones					
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras					
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
No residentes					
Préstamos					
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras					
Gobierno central					
Gobiernos estatales y lo cales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
No residentes					

Cuadro 7.1 (*continuación*)

Activos (por tipos de activo y por deudores)	Saldos de apertura	Transacciones	Cambios de valoración	Otras variaciones del volumen	Saldos de cierre
Acciones y otras participaciones de capital Banco central Otras sociedades de depósito Otras sociedades financieras Sociedades públicas no financieras Otras sociedades no financieras Otros sectores residentes No residentes					
Reservas técnicas de seguros Otras sociedades financieras No residentes					
Derivados financieros Banco central Otras sociedades de depósito Otras sociedades financieras Gobierno central Gobiernos estatales y locales Sociedades públicas no financieras Otras sociedades no financieras Otros sectores residentes No residentes					
Otras cuentas por cobrar Créditos comerciales y anticipos Banco central Otras sociedades de depósito Otras sociedades financ ieras Gobierno central Gobiernos estatales y locales Sociedades públicas no financieras Otras sociedades no financieras Otros sectores residentes No residentes Otras Sectores residentes No residentes					
Activos no financieros					
Activos totales					

Cuadro 7.1 (*continuación*)

Pasivos (por tipos de pasivo y por acreedores)	Saldos de apertura	Transacciones	Cambios de valoración	Otras variaciones del volumen	Saldos de cierre
Billetes y monedas en circulación					
Depósitos incluidos en la definición de dinero en sentido amplio					
Depósitos transferibles					
En moneda nacional					
Otras sociedades financieras					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
En moneda extranjera					
Otras sociedades financieras					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
Otros depósitos					
En moneda nacional					
Otras sociedades financieras					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
En moneda extranjera					
Otras sociedades financieras					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
Depósitos excluidos de la definición de dinero en sentido amplio					
Depósitos transferibles					
En moneda nacional					
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras					
Gobierno central 3/					
Gobiernos estatales y locales 4/					
Sociedades públicas no financieras 4/					
Otras sociedades no financieras 4/					
Otros sectores residentes 4/					
No residentes					
En moneda extranjera					
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras					
Gobierno central 3/					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
No residentes					

Cuadro 7.1 (*continuación*)

Pasivos (por tipos de pasivo y por acreedores)	Saldos de apertura	Transacciones	Cambios de valoración	Otras variaciones del volumen	Saldos de cierre
Otros depósitos					
En moneda nacional					
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras					
Gobierno central 3/					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
No residentes					
En moneda extranjera					
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras					
Gobierno central 3/					
Gobiernos estatales y loca les					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
No residentes					
Valores distintos de acciones, incluidos en la definición de dinero en sentido amplio					
En moneda nacional					
Otras sociedades financier as					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
En moneda extranjera					
Otras sociedades financieras					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
Valores distintos de acciones, excluidos de la definición de dinero en sentido amplio					
En moneda nacional					
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras					
Gobierno centr al					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
No residentes					

Cuadro 7.1 (*continuación*)

Pasivos (por tipos de pasivo y por acreedores)	Saldos de apertura	Transacciones	Cambios de valoración	Otras variaciones del volumen	Saldos de cierre
En moneda extranjera Banco central Otras sociedades de depósito Otras sociedades financieras Gobierno central Gobiernos estatales y locales Sociedades públicas no fin ancieras Otras sociedades no financieras Otros sectores residentes No residentes					
Préstamos 5/ Banco central Otras sociedades de depósito Otras sociedades financieras Gobierno central Gobiernos estatales y locales Sociedades públicas no fina ncieras Otras sociedades no financieras Otros sectores residentes No residentes Reservas técnicas de seguros Participación neta de los hogares en las reservas de los seguros de vida Residentes No residentes Participación neta de los hogares en los fondos de pensiones Residentes No residentes Pago anticipado de primas y reservas contra indemnizaciones pendientes Banco central Otras sociedades de depósito Otras sociedades financieras Gobierno central Gobiernos estatales y locales Sociedades públicas no financieras Otras sociedades no financieras Otros sectores residentes No residentes					

Cuadro 7.1 (*continuación*)

Pasivos (por tipos de pasivo y por acreedores)	Saldos de apertura	Transacciones	Cambios de valoración	Otras variaciones del volumen	Saldos de cierre
Derivados financieros 5/ Banco central Otras sociedades de depósito Otras sociedades financieras Gobierno central Gobiernos estatales y locales Sociedades públicas no financieras Otras sociedades no finan cieras Otros sectores residentes No residentes					
Otras cuentas por pagar Créditos comerciales y anticipos Banco central Otras sociedades de depósito Otras sociedades financieras Gobierno central Gobiernos estatales y locales Sociedades públ icas no financieras Otras sociedades no financieras Otros sectores residentes No residentes Otras Sectores residentes No residentes					
Acciones y otras participaciones de capital Fondos aportados por propietarios Utilidades (o beneficios) rete nidas Reservas generales y especiales Asignaciones de DEG Ajuste por valoración					
Pasivos totales					

Cuadro 7.1 (*conclusión*)

Partidas de memorándum	Saldos de apertura	Transacciones	Cambios de valoración	Otras variaciones del volumen	Saldos de cierre
Activos					
1. Cheques pendientes de cobro depositados en el banco central (aplicable únicamente al banco central) 6/					
2. Préstamos: De los cuales intereses devengados					
3. Préstamos: De los cuales intereses en mora 7/					
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras					
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
No residentes					
4. Préstamos: De los cuales pérdidas previstas 8/					
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras					
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financie ras					
Otros sectores residentes					
No residentes					
Pasivos					
1. Préstamos: De los cuales intereses devengados					
2. Préstamos: De los cuales intereses en mora 7/					
3. Acciones y otras participaciones de capital: Valor de mercado, p or sectores del tenedor 9/					
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras					
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
No residentes					

Nota: En el cuadro, los fondos de la seguridad social se incluyen en la partida del gobierno central o de los gobiernos estatales y locales, según corresponda. Los fondos de la seguridad social también pueden clasificarse por separado en un subsector del gobierno general e identificarse por separado en el balance sectorial.

1/ La moneda nacional incluye la emitida por el banco central y el gobierno central y, en casos excepcionales, por otras sociedades de depósito.
2/ Estas categorías corresponderían, por ejemplo, a otros intermediarios financieros que aceptan los depósitos de otras sociedades de depósito, pero no los depósitos incluidos en la definición nacional de dinero en sentido amplio. Si estas sociedades financieras comienzan a aceptar los depósitos incluidos en la definición nacional de dinero en sentido amplio, deberán reclasificarse como otras sociedades de depósito.
3/ En el balance sectorial, tal como se presenta en el *Manual*, se supone que el dinero en sentido amplio no incluye los depósitos del gobierno central.
4/ Estas categorías incluyen los depósitos transferibles en poder de otras sociedades de depósito que han cesado sus actividades y que están en proceso de liquidación o reestructuración.
5/ En circunstancias excepcionales, es posible que algunos tipos de préstamos estén incluidos en la definición nacional de dinero en sentido amplio. En esos casos, los préstamos deberían desglosarse en dos categorías: 1) préstamos incluidos en la definición de dinero en sentido amplio y 2) préstamos excluidos de la definición de dinero en sentido amplio. Del mismo modo, si se incluyen algunos tipos de derivados financieros en la definición nacional de dinero en sentido amplio, deberán desglosarse en dos categorías: 1) los derivados financieros incluidos en la definición de dinero en sentido amplio y 2) los derivados financieros excluidos de la definición de dinero en sentido amplio.
6/ Corresponde solamente a los cheques pendientes de cobro relacionados con 1) los depósitos transferibles incluidos en la definición de dinero en sentido amplio y 2) los efectos con respecto a los cuales el banco central ha proporcionado fondos a otras sociedades de depósito que enviaron los mismos para su cobro, pero que aún no se han cobrado de otras sociedades de depósito frente a las que se giraron dichos efectos.
7/ Corresponde a 1) todos los intereses en mora o a 2) todos los intereses en mora durante un período especificado (por ejemplo, 60 días o más). La norma específica aplicada en el ámbito nacional deberá indicarse en una nota a pie de página.
8/ Comprende el monto de las provisiones para pérdidas por concepto de préstamos y todas las pérdidas previstas por concepto de préstamos no cubiertas en las provisiones para pérdidas.
9/ Deberá utilizarse el valor justo en el caso de las acciones y otras participaciones de capital que no cotizan en bolsa.

Cuadro 7.2. Panorama del banco central					
	Saldos de apertura	Transacciones	Cambios de valoración	Otras variaciones del volumen	Saldos de cierre
Activos externos netos	12886	3368	1211	7	17472
Activos frente a no residentes	16200	3502	2389	3	22094
Oro monetario y tenencias de DEG	430	70	47	3	550
Moneda extranjera	29	15	3		47
Depósitos	4606	1556	691		6853
Valores distintos de acciones	3802	648	570		5020
Préstamos	6508	1128	976		8612
Derivados financieros	751	91	113		955
Otros activos	74	-6	-11		57
***Menos*: Pasivos frente a no residentes**	-3314	-134	-1178	4	-4622
Depósitos	-1917	-146	-30	4	-2089
Valores distintos de acciones	-77	5			-72
Préstamos	-1105		-1001		-2106
Derivados financieros	-126	-19	-175		-320
Otros pasivos	-89	26	28		-35
Activos frente a otras sociedades de depósito	1654	-105	11		1560
Activos netos frente al gobierno centra l	3498	-1429	630		2699
Activos frente al gobierno central	4514	-1107	630		4037
Valores	4105	-1109	616		3612
Otros activos	409	2	14		425
***Menos*: Pasivos frente al gobierno central**	-1016	-322			-1338
Depósitos	-1000	-315			-1315
Otros pasivos	-16	-7			-23
Activos frente a otros sectores	432	593	4	-10	1019
Otras sociedades financieras	110	352	-3		459
Gobiernos estatales y locales	33	-6			27
Sociedades públicas no financieras	179	251	5	-5	430
Otras sociedades no financieras	93	-5	2	-3	87
Otros sectores residentes	17	1		-2	16
Base monetaria	19113	2380	-219	9	21283
Billetes y monedas en circulación	4007	250			4257
Pasivos frente a otras socie dades de depósito	11387	1736	-227	12	12908
Depósitos de reserva	10979	1604	-261	7	12329
Otros pasivos	408	132	34	5	579
Depósitos incluidos en la definición de dinero en sentido amplio	3719	394	8	-3	4118
Depósitos transferibles	3269	423	8	-3	3697
Otras sociedades financieras	54	17	8	-3	76
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras	48	13			61
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes	3167	393			3560
Otros depósitos	450	-29			421
Otras sociedades financieras	70	5			75
Gobiernos estatales y locales	230	-45			185
Sociedades públicas no financieras	150	11			161
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
Valores distintos de acciones, incluidos en la definición de dinero en sent ido amplio					
Otras sociedades financieras					
Gobiernos estatales y locales					

Cuadro 7.2 (*conclusión*)					
	Saldos de apertura	Transacciones	Cambios de valoración	Otras variaciones del volumen	Saldos de cierre
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
Depósitos excluidos de la definición de dinero en sentido amplio					
De los cuales: Otras sociedades financieras					
Valores distintos de acciones, excluidos de la definición					
de dinero en sentido amplio					
De los cuales: Otras sociedades financieras					
Préstamos					
De los cuales: Otras sociedades financieras					
Derivados financieros	**79**	**-3**	**11**	**-5**	**82**
De los cuales: Otras sociedades financieras	22	-5	5	-5	17
Créditos comerciales y anticipos	**82**	**15**			**97**
De los cuales: Otras sociedades financieras	24	11			35
Acciones y otras participacio nes de capital	**388**	**61**	**2057**		**2506**
Fondos aportados por propietarios	122				122
Utilidades (o beneficios) retenidas	95	52			147
Reservas generales y especiales	46	9			55
Asignaciones de DEG	37		4		41
Ajuste por valoración	88		2053		2141
Otras partidas (neto)	**-1192**	**-26**	**7**	**-7**	**-1218**
Otros pasivos	**69**	**6**	**16**	**-14**	**77**
***Menos:* Otros activos**	**-1261**	**-32**	**-9**	**7**	**-1295**

Cuadro 7.3. Panorama de las otras sociedades de depósito					
	Saldos de apertura	Transacciones	Cambios de valoración	Otras variaciones del volumen	Saldos de cierre
Activos externos netos	**10332**	**-54**	**1925**	**6**	**12209**
Activos frente a no residentes	**16088**	**357**	**2263**	**12**	**18720**
Moneda extranjera	1234	212	143	3	1592
Depósitos	13854	105	1988		15947
Valores distintos de acciones	340	7	51		398
Préstamos	412	31	70	2	515
Derivados financieros	35	-12	-5	2	20
Otros activos	213	14	16	5	248
***Menos:* Pasivos frente a no residentes**	**-5756**	**-411**	**-338**	**-6**	**-6511**
Depósitos	-2178	-171	-112		-2461
Valores distintos de acciones	-1085	8	-209	-3	-1289
Préstamos	-596		2	-2	-596
Derivados financieros	-112	14	-31	-1	-130
Otros pasivos	-1785	-262	12		-2035
Activos frente al banco central	**10798**	**1885**	**82**	**6**	**12771**
Billetes y monedas	357	71	-2	2	428
Depósitos de reserva	10267	1700	74	2	12043
Otros activos	174	114	10	2	300
Activos netos frente al gobierno central	**8697**	**114**	**98**	**5**	**8914**
Activos frente al gobierno central	**8805**	**112**	**99**	**6**	**9022**
Valores distintos de acciones	8796	111	99	6	9012
Otros activos	9	1			10
***Menos:* Pasivos frente al gobierno central**	**-108**	**2**	**-1**	**-1**	**-108**
Depósitos	-56	7	-1		-50
Otros pasivos	-52	-5		-1	-58
Activos frente a otros sectores	**98371**	**-163**	**544**	**-511**	**98241**
Otras sociedades financieras	160	-1		2	161
Gobiernos estatales y locales	128	2		2	132
Sociedades públicas no financieras	5738	208	69	-51	5964
Otras sociedades no financieras	72124	-431	300	-289	71704
Otros sectores residentes	20221	59	175	-175	20280
Pasivos frente al banco central	**1595**	**31**	**15**		**1641**
Depósitos incluidos en la definición de dinero en sentido amplio	**91437**	**2775**	**2520**		**96732**
Depósitos transferibles	**39418**	**4120**	**31**		**43569**
Otras sociedades financieras	8709	870	5		9584
Gobiernos estatales y locales	448	45	2		495
Sociedades públicas no financieras	6534	823	4		7361
Otras sociedades no financieras	13022	1320	12		14354
Otros sectores residentes	10705	1062	8		11775
Otros depósitos	**52019**	**-1345**	**2489**		**53163**
Otras sociedades financieras	60	9	3		72
Gobiernos estatales y locales	54	-2	1		53
Sociedades públicas no financieras	120	9	3		132
Otras sociedades no financieras	15012	-1730	397		13679
Otros sectores residentes	36773	369	2085		39227
Valores distintos de acciones, incluidos en la definición de dinero en sentido amplio	**27097**	**37**	**4167**		**31301**
Otras sociedades financieras	101	8	24		133
Gobiernos estatales y locales	21	-7	3		17
Sociedades públicas no financieras	473	14	84		571
Otras sociedades no financieras	13700	51	2095		15846
Otros sectores residentes	12802	-29	1961		14734

Cuadro 7.3 (*conclusión*)					
	Saldos de apertura	Transacciones	Cambios de valoración	Otras variaciones del volumen	Saldos de cierre
Depósitos excluidos de la definición de dinero	**1087**	**13**	**40**		**1140**
en sentido amp lio					
De los cuales: Otras sociedades financieras	312	-10	4		306
Valores distintos de acciones, excluidos de la definición					
de dinero en sentido amplio	**530**	**107**	**111**	**8**	**756**
De los cuales: Otras sociedades financieras	106	11	19	2	138
Préstamos					
De los cuales: Otras sociedades financieras					
Derivados financieros	**108**	**16**	**16**	**2**	**142**
De los cuales: Otras sociedades financieras	12	2	-2		12
Créditos comerciales y anticipos	**30**	**-1**		**3**	**32**
De los cuales: Otras sociedades financieras	4	8			12
Acciones y otras participaciones de capital	**20100**	**88**	**-4060**	**46**	**16174**
Fondos aportados por propietarios	7896			24	7920
Utilidades (o beneficios) retenidas	6342	76		12	6430
Reservas generales y especiales	4732	12		10	4754
Ajuste por valoración	1130		-4060		-2930
Otras partidas (neto)	**-13786**	**-1284**	**-160**	**-553**	**-15783**
Otros pasivos	**1873**	**-125**		**-540**	**1208**
***Menos:* Otros activos**	**-15672**	**-1228**	**-216**	**3**	**-17113**
***Más:* Ajuste de consolidación**	**13**	**69**	**56**	**-16**	**122**

Cuadro 7.4. Panorama de las otras sociedades financieras					
	Saldos de apertura	Transacciones	Cambios de valoración	Otras variaciones del volumen	Saldos de cierre
Activos externos netos	**5060**	**810**	**2122**	**-6**	**7986**
Activos frente a no resi dentes	**15753**	**1160**	**2161**	**-12**	**19062**
Moneda extranjera	762	22	117	-3	898
Depósitos	1252	-61	188		1379
Valores distintos de acciones	12389	1213	1797		15399
Préstamos	512	-17	59	-2	552
Derivados financieros	32	5	7	-2	42
Otros activos	806	-2	-7	-5	792
***Menos:* Pasivos frente a no residentes**	**-10693**	**-350**	**-39**	**6**	**-11076**
Depósitos					
Valores distintos de acciones	-59	-8	19	3	-45
Préstamos	-11	-3	-4	2	-16
Derivados financieros	-12	-13	-3	1	-27
Otros pasivos	-10611	-326	-51		-10988
Activos frente a sociedades de depósito	**9581**	**102**	**25**	**-27**	**9681**
Billetes y monedas	123	-14		-2	107
Otros activos	9458	116	25	-25	9574
Activos netos frente al gobierno central	**22649**	**447**	**11**	**-5**	**23102**
Activos frente al gobierno central	**22676**	**458**	**12**	**-6**	**23140**
Valores	22676	458	12	-6	23140
Otros activos					
***Menos:* Pasivos frente al go bierno central**	**-27**	**-11**	**-1**	**1**	**-38**
Depósitos					
Otros pasivos	-27	-11	-1	1	-38
Activos frente a otros sectores	**92560**	**5631**	**41**	**-86**	**98146**
Gobiernos estatales y locales	3288	147		-2	3433
Sociedades públicas no financieras	8451	-302	21	-33	8137
Otras sociedades no financieras	77564	5698	12	-32	83242
Otros sectores residentes	3257	88	8	-19	3334
Depósitos					
De los cuales: Sociedades de depósito					
Valores distintos de acciones	**288**	**28**	**-28**	**-6**	**282**
De los cuales: Sociedades de depósito	3	6			9
Préstamos	**41**	**-6**	**2**		**37**
De los cuales: Sociedades de depósito	36	-10	4		30
Derivados financieros	**89**	**26**	**17**	**-5**	**127**
De los cuales: Sociedades de depósito	78	21	13	-3	109
Reservas técnicas de seguros	**129102**	**6831**	**1620**		**137553**
Participación neta de los hogares en las reservas	22357	2221			24578
de los seguros de vida					
Participación neta de los hogares en los fondos de pensiones	99999	4365	1620		105984
Pago anticipado de primas y reservas contra indemnizaciones					
pendientes	6746	245			6991
De los cuales: Sociedades de depósito	30	14			44
Créditos comerciales y anticipos	**81**	**1**		**-3**	**79**
De los cuales: Sociedades de depósito	29	6			35
Acciones y otras participaciones de capital	**11336**	**121**	**535**	**-46**	**11946**
Fondos aportados por propietarios	5676			-24	5652
Utilidades (o beneficios) retenidas	4572	109		-12	4669
Reservas generales y especiales	432	12		-10	434
Ajuste por valoración	656		535		1191
Otras partidas (neto)	**-11087**	**-11**	**53**	**-64**	**-11109**
Otros pasivos	**187**	**27**	**56**	**-64**	**206**
***Menos:* Otros activos**	**-11266**	**-57**	**10**	**2**	**-11311**
***Más:* Ajuste de consolidación**	**-8**	**19**	**-13**	**-2**	**-4**

Cuadro 7.5. Panorama de las sociedades de depósito					
	Saldos de apertura	Transacciones	Cambios de valoración	Otras variaciones del volumen	Saldos de cierre
Activos externos netos	**23218**	**3314**	**3136**	**13**	**29681**
Activos frente a no re sidentes	**32288**	**3859**	**4652**	**15**	**40814**
***Menos:* Pasivos frente a no residentes**	**-9070**	**-545**	**-1516**	**-2**	**-11133**
Activos internos	**110998**	**-885**	**1276**	**-516**	**110873**
Activos netos frente al gobierno central	**12195**	**-1315**	**728**	**5**	**11613**
Activos frente al gobierno central	**13319**	**-995**	**729**	**6**	**13059**
***Menos:* Pasivos frente al gobierno central**	**-1124**	**-320**	**-1**	**-1**	**-1446**
Activos frente a otros sectores	**98803**	**430**	**548**	**-521**	**99260**
Otras sociedades financieras	270	351	-3	2	620
Gobiernos estatales y locales	161	-4		2	159
Sociedades públicas no financieras	5917	459	74	-56	6394
Otras sociedades no financieras	72217	-436	302	-292	71791
Otros sectores residentes	20238	60	175	-177	20296
Pasivos en forma de dinero en sentido amplio	**125770**	**3340**	**6697**	**-5**	**135802**
Billetes y monedas fuera de las sociedades de depósito	**3650**	**179**	**2**	**-2**	**3829**
Depósitos transferibles	**42554**	**4498**	**39**	**-3**	**47088**
Otras sociedades financieras	8763	887	13	-3	9660
Gobiernos estatales y locales	448	45	2		495
Sociedades públicas no financieras	6582	836	4		7422
Otras sociedades no financieras	13022	1320	12		14354
Otros sectores residentes	13872	1455	8		15335
Menos: Cheques pendientes de cobro depositados en el banco central	-133	-45			-178
Otros depósitos	**52469**	**-1374**	**2489**		**53584**
Otras sociedades financieras	130	14	3		147
Gobiernos estatales y locales	284	-47	1		238
Sociedades públicas no financieras	270	20	3		293
Otras sociedades no financieras	15012	-1730	397		13679
Otros sectores residentes	36773	369	2085		39227
Valores distintos de acciones, incluidos en la definición de dinero en sentido amplio	**27097**	**37**	**4167**		**31301**
Otras sociedades financieras	101	8	24		133
Gobiernos estatales y locales	21	-7	3		17
Sociedades públicas no financieras	473	14	84		571
Otras sociedades no financieras	13700	51	2095		15846
Otros sectores residentes	12802	-29	1961		14734
Depósitos excluidos de la definición de dinero en sentido amplio	**1087**	**13**	**40**		**1140**
De los cuales: Otras sociedades financieras	312	-10	4		306
Valores distintos de acciones, excluidos de la definición de dinero en sentido amplio	**530**	**107**	**111**	**8**	**756**
De los cuales: Otras sociedades financieras	106	11	19	2	138
Préstamos					
De los cuales: Otras sociedades financieras					
Derivados financieros	**187**	**13**	**27**	**-3**	**224**
De los cuales: Otras sociedades financieras	34	-3	3	-5	29
Créditos comerciales y anticipos	**112**	**14**		**3**	**129**
De los cuales: Otras sociedades financieras	28	19			47
Acciones y otras participaciones de capital	**20488**	**149**	**-2003**	**46**	**18680**
Otras partidas (neto)	**-13958**	**-1207**	**-460**	**-552**	**-16177**
Otros pasivos (incluye los cheques pendientes de cobro depositados en el banco central)	**2075**	**-74**	**16**	**-554**	**1463**
***Menos:* Otros activos**	**-16933**	**-1260**	**-225**	**10**	**-18408**
***Más:* Ajuste de consolidación**	**900**	**127**	**-251**	**-8**	**768**
Partida de memorándum: Cheques pendientes de cobro depositados en el banco central	133	45			178

Cuadro 7.6. Panorama de las sociedades financieras					
	Saldos de apertura	Transacciones	Cambios de valoración	Otras variaciones del volumen	Saldos de cierre
Activos externos netos	**28278**	**4124**	**5258**	**7**	**37667**
Activos frente a no residentes	**48041**	**5019**	**6813**	**3**	**59876**
***Menos:* Pasivos frente a no residentes**	**-19763**	**-895**	**-1555**	**4**	**-22209**
Activos internos	**225937**	**4842**	**1331**	**-609**	**231501**
Activos netos frente al gobierno central	**34844**	**-868**	**739**		**34715**
Activos frente al gobierno central	**35995**	**-537**	**741**		**36199**
***Menos:* Pasivos frente al gobierno central**	**-1151**	**-331**	**-2**		**-1484**
Activos frente a otros sectores	**191093**	**5710**	**592**	**-609**	**196786**
Gobiernos estatales y locales	3449	143			3592
Sociedades públicas no financieras	14368	157	95	-89	14531
Otras sociedades no financieras	149781	5262	314	-324	155033
Otros sectores residentes	23495	148	183	-196	23630
Billetes y monedas fuera de las sociedades financieras	**3527**	**193**	**2**		**3722**
Depósitos	**86905**	**2246**	**2548**		**91699**
Valores distintos de acciones	**27705**	**147**	**4207**		**32059**
Préstamos	**5**	**4**	**-2**		**7**
Derivados financieros	**164**	**21**	**28**		**213**
Reservas técnicas de seguros	**129072**	**6817**	**1620**		**137509**
Créditos comerciales y anticipos	**136**	**-10**			**126**
Acciones y otras participaciones de capital	**31824**	**270**	**-1468**		**30626**
Otras partidas (neto)	**-25123**	**-722**	**-346**	**-602**	**-26793**
Otros pasivos	**2262**	**-47**	**72**	**-618**	**1669**
***Menos:* Otros activos**	**-28199**	**-1317**	**-215**	**12**	**-29719**
***Más:* Ajuste de consolidación**	**814**	**642**	**-203**	**4**	**1257**

VIII. ESTADÍSTICAS FINANCIERAS

INTRODUCCIÓN

405. Las estadísticas financieras a las que se refiere este capítulo tienen una cobertura sectorial más amplia que las estadísticas monetarias descritas en el capítulo VII. El alcance de las estadísticas monetarias se limita a los activos y pasivos del sector de las sociedades financieras y sus subsectores. En cambio, las estadísticas financieras abarcan todos los saldos y flujos financieros entre todos los sectores de la economía y entre estos sectores y el resto del mundo.

406. Las estadísticas financieras se elaboran dentro del marco del *SCN 1993*, que proporciona una cobertura integral de la producción, la distribución y todos los saldos y flujos no financieros y financieros de toda la economía así como de cada uno de sus sectores. Los componentes principales del *SCN 1993* son las *cuentas corrientes*, las *cuentas de acumulación* y los *balances*, que en conjunto constituyen un sistema integrado para medir los flujos económicos y los saldos resultantes de los activos y pasivos no financieros y financieros.

407. En este capítulo se presenta una breve orientación sobre las secciones del *SCN 1993* que están directa o indirectamente vinculadas con las estadísticas financieras. Se pone énfasis en las cuentas de acumulación, que están constituidas por la *cuenta de capital*, la *cuenta financiera* y la *cuenta de otras variaciones de activos*, dividida a su vez en la *cuenta de revalorización* y la *cuenta de otras variaciones del volumen de activos*. En conjunto, la cuenta de capital y la cuenta financiera abarcan todas las transacciones que tienen que ver con las adquisiciones y disposiciones de activos y pasivos no financieros y financieros en la economía. Los datos sobre transacciones de la cuenta financiera, junto con los datos de la cuenta de revalorización y la cuenta de otras variaciones del volumen de activos, abarcan los flujos financieros que constituyen variaciones de un período a otro de los activos financieros y pasivos en la economía.

408. Además de las cuentas de acumulación, las estadísticas financieras incluyen el flujo de fondos. En esencia, los estados de flujo de fondos plenamente detallados son extensiones de la cuenta financiera en matrices tridimensionales que muestran las transacciones de activos financieros y pasivos entre los sectores/subsectores y entre estos sectores/subsectores y los no residentes. Los estados de flujo de fondos abarcan a veces las transacciones financieras y de capital, estableciendo de esa manera un vínculo con la cuenta de capital del *SCN 1993*. Además, los estados de flujo de fondos podrían venir acompañados de presentaciones paralelas de saldos.

409. Este manual no prescribe la presentación exacta de flujo de fondos que deberán adoptar los países, sino que presenta tres variantes de flujo de fondos, del más rudimentario al más detallado, entre los que podrán escoger los países según sus circunstancias, recursos disponibles y prioridades estadísticas. Los balances sectoriales descritos en el capítulo VII suministran los datos básicos para los componentes del estado detallado de flujo de fondos de las sociedades financieras. Reconociendo que la preparación de un estado detallado será un esfuerzo costoso y a largo plazo para muchos países, en este manual también se presentan variantes menos detalladas de flujo de fondos. Estas presentaciones más sencillas pueden basarse en los conjuntos existentes de datos macroeconómicos, como las estadísticas de las finanzas públicas y de la balanza de pagos, así como en los balances sectoriales descritos en el capítulo VII.

410. La presentación detallada de flujo de fondos integra los datos de las transacciones financieras de las sociedades financieras y de los otros sectores —gobierno general, sociedades públicas y otras sociedades no financieras, hogares e instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares— para facilitar el análisis de la dirección y el monto de las transacciones en todos los sectores de la economía. Los datos sobre saldos financieros pueden presentarse en forma de una matriz idéntica a la presentación detallada de flujo de fondos. Las variaciones de los asientos de un período a otro en la presentación de los saldos financieros representan los flujos totales, derivados de las revalorizaciones y de las otras variaciones del volumen de activos, así como de las transacciones de activos financieros y pasivos.

CUENTAS DEL *SCN 1993*

ESTRUCTURA DE LAS CUENTAS

411. El *SCN 1993* contiene un conjunto congruente e integrado de cuentas económicas que abarcan todos los sectores y subsectores institucionales de la economía, así como las relaciones económicas de una economía con el resto del mundo. Este marco contable integral tiene por objeto facilitar una amplia gama de análisis que abarcan la producción, la generación y la distribución del ingreso, la utilización del ingreso, la formación de capital y las actividades financieras. El *SCN 1993* contiene un conjunto completo de cuentas interrelacionadas de transacciones y otros flujos, así como balances que muestran los saldos de activos no financieros, activos financieros y pasivos. Los balances están plenamente integrados con las otras cuentas dado que las transacciones y otros flujos del período explican totalmente las variaciones en los balances desde el comienzo hasta el final del período contable. En el recuadro 8.1 se ilustra el esquema de la estructura principal de las cuentas de una economía y sus interrelaciones.

412. Los elementos principales de las cuentas del *SCN 1993* de una economía pueden presentarse como ecuaciones que muestran las relaciones internas entre los principales agregados de la economía total. Las ecuaciones básicas pueden combinarse y reorganizarse para destacar las relaciones entre el ahorro y la formación de capital y los vínculos entre la economía nacional y el resto del mundo. En el recuadro 8.2 se presentan las ecuaciones relacionadas con las cuentas principales, y en el recuadro 8.3 las relaciones entre el ahorro y la formación de capital y los vínculos macroeconómicos entre la economía nacional y el resto del mundo. En los cuadros 8.1 a 8.5, que se encuentran al final del capítulo, se presenta un conjunto completo de cuentas interrelacionadas de la economía y sus principales sectores institucionales y el resto del mundo.

413. En el *SCN 1993* se agrupan las transacciones en dos conjuntos principales de cuentas: las *cuentas corrientes* y la parte de transacciones de las *cuentas de acumulación*. En las *cuentas corrientes* se registran la producción, la generación y la distribución del ingreso (o renta), así como la utilización del ingreso. Dentro de las cuentas corrientes, se registran los empleos (o usos) y recursos para cada sector y para toda la economía. Dentro de cada una de las cuentas corrientes, se calcula un saldo contable[46] como recursos *menos* empleos. El saldo contable de una cuenta se traslada como recurso a la siguiente cuenta. Los principales saldos contables de las cuentas corrientes de toda economía son el PIB, el ingreso nacional bruto (INB), el ingreso nacional bruto disponible (INBD) y el ahorro bruto. Los saldos contables correspondientes de los sectores institucionales son el valor agregado (o añadido), el saldo de ingresos primarios, el ingreso disponible y el ahorro. Cada uno de estos saldos contables brutos tiene un saldo neto correspondiente que se calcula restando de la cantidad bruta el consumo de capital fijo. Las transacciones registradas en las cuentas corrientes suelen tener asientos de contrapartida en las cuentas de capital y financiera. Todo recurso de la cuenta corriente corresponde a un aumento del valor económico a disposición de la unidad propietaria, y todo empleo corresponde a una disminución. Por lo tanto, los recursos incrementan el patrimonio neto de una unidad, y el empleo lo reduce. El saldo contable final de las cuentas corrientes —el ahorro— es la parte del ingreso que no se utiliza como gasto de consumo final. El ahorro es el punto de partida de las *cuentas de acumulación* y, junto con las transferencias netas de capital, representan los recursos disponibles para financiar la formación de capital, elevar los activos financieros y reducir los pasivos[47]. Las cuentas de acumulación abarcan variaciones de saldos de activos no financieros y financieros, así como variaciones de los pasivos y del patrimonio neto como resultado de transacciones y otras causas. Las cuentas de acumulación muestran las variaciones de los activos a la izquierda y las variaciones de los pasivos y del patrimonio neto a la derecha.

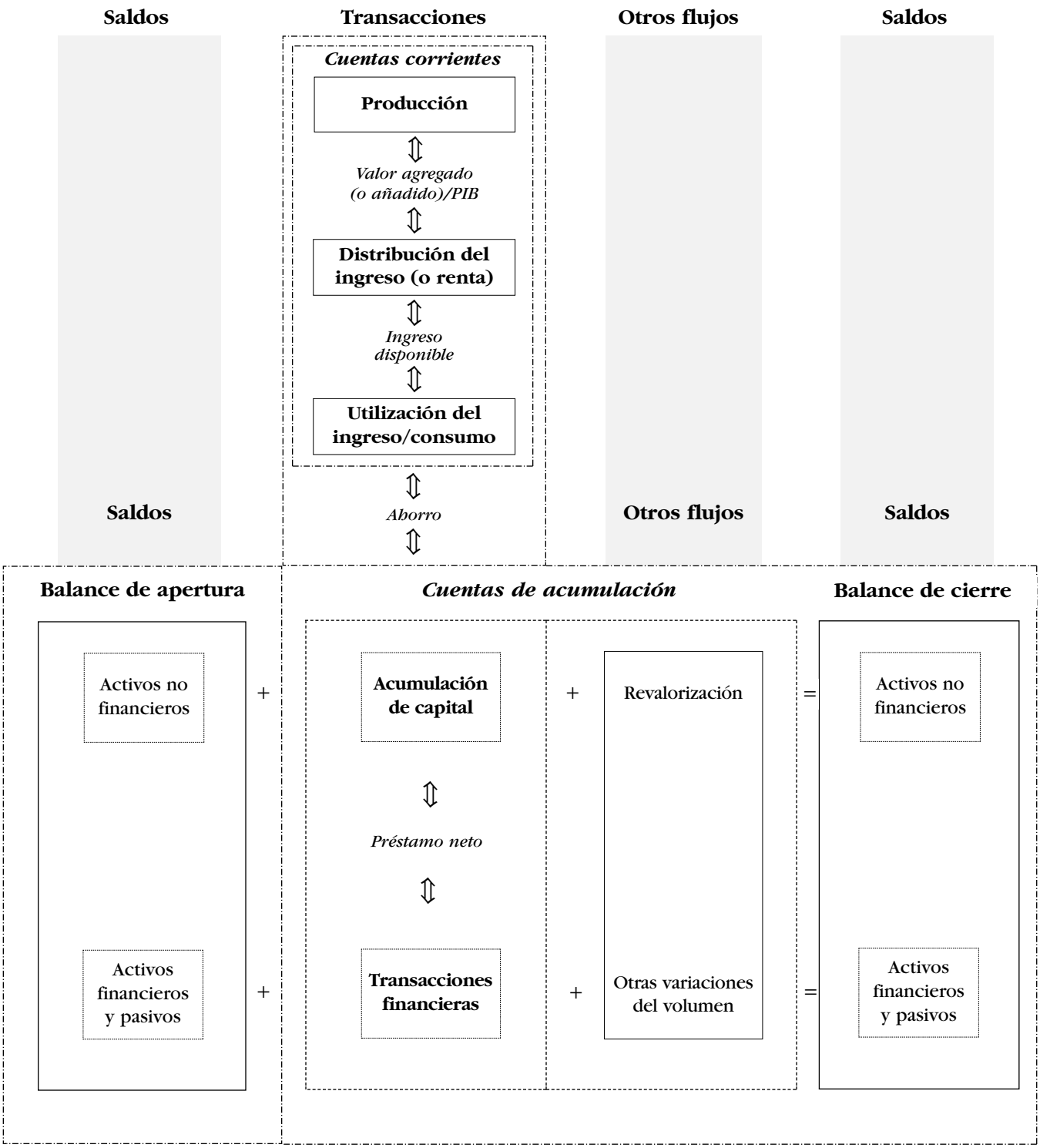
414. Los *balances* abarcan los saldos de activos y pasivos no financieros y financieros, así como el patrimonio neto de los sectores institucionales y de la economía. En los balances, los saldos de activos aparecen a la izquierda y los saldos de pasivos y del patrimonio neto a la derecha. Dada su importancia para el análisis financiero amplio y la elaboración de las cuentas de flujo de fondos, el balance y las cuentas de acumulación se describen con mayor detalle en secciones posteriores de este capítulo.

415. Las cuentas constituyen dos conjuntos interconectados cerrados de cuentas, como se ilustra en el recuadro 8.1. El primer conjunto es la secuencia de cuentas que registran los flujos económicos derivados de transacciones, en tanto que el segundo conjunto representa los balances y las cuentas de acumulación. Estos

[46]Los saldos contables son enunciados que definen los conceptos económicos clave que no pueden observarse ni medirse independientemente de los otros asientos de la cuenta.

[47]En el capítulo II del *SCN 1993* se incluye una definición resumida de las cuentas corrientes, en tanto que en los capítulos VI-IX se presenta una descripción completa.

Recuadro 8.1 Esquema de las cuentas del *SCN 1993* y sus interrelaciones



dos conjuntos están interconectados a través de las cuentas de capital y financiera que son comunes a ambos. El primer conjunto, la secuencia de cuentas correspondientes a transacciones, constituye un sistema cerrado en el sentido de que el total de asientos de débito debe ser igual al total de asientos de crédito, sin que quede residuo alguno, de conformidad con el principio de contabilidad por partida doble que es la base para el registro de las transacciones en el *SCN*. En consecuencia, el número de saldos contables es uno *menos* que el número de cuentas, y por la misma razón todos los saldos contables pueden calcularse desde "arriba" o desde "abajo" en la secuencia. El segundo conjunto constituye un sistema cerrado en el sentido de que las cuentas de acumulación explican completamente todos los cambios de los balances que tienen lugar entre el principio y el fin del período contable.

416. Las *cuentas corrientes* que se presentan en el recuadro 8.2 comprenden la cuenta de producción, la cuenta de distribución del ingreso (o renta) y la cuenta de utilización del ingreso, y se describen a continuación:

- *Cuenta de producción*. El valor añadido y el PIB representan el ingreso o el valor económico creados por medio del proceso de producción, es decir, convirtiendo el consumo intermedio en la producción de bienes y servicios (ecuación 1).

- *Cuenta de distribución primaria del ingreso*. Esta cuenta muestra cómo se distribuye el valor generado por medio del proceso de producción entre los factores capital y trabajo y el gobierno en forma de sueldos y salarios, excedente de explotación/ingreso mixto, e impuestos a la producción (en la medida en que se incluyen en la valoración de la producción) (ecuación 2). Muestra también cómo estos ingresos primarios se redistribuyen entre residentes y el resto del mundo con base en la propiedad (ecuación 3). El INB mide el ingreso total primario de los residentes. Se define como la suma del PIB, la remuneración neta de asalariados por cobrar del exterior y la renta neta de la propiedad por cobrar del exterior.

- *Cuenta de distribución secundaria del ingreso*. El INBD mide el ingreso que puede utilizarse para consumo final o ahorro y se define como la suma del INB y las transferencias corrientes por cobrar del exterior (ecuación 4).

- *Cuenta de utilización del ingreso*. La cuenta de utilización del ingreso mide el ahorro bruto como el saldo remanente después de deducir del INBD el gasto de consumo final, y el ahorro neto como ahorro bruto menos consumo de capital fijo (ecuación 5).

417. Las *cuentas de acumulación* consisten en la cuenta de capital, la cuenta financiera y la cuenta de otras variaciones de activos. La cuenta de otras variaciones de activos tiene dos subcuentas: la cuenta de revalorización y la cuenta de otras variaciones del volumen de activos.

- *Cuenta de capital*. Esta cuenta registra las adquisiciones y disposiciones de activos no financieros como resultado de transacciones con otras unidades o transacciones internas de la contabilidad vinculadas a la producción (formación de capital por cuenta propia, variaciones de existencias y consumo de capital fijo), y mide las variaciones del patrimonio neto como resultado del ahorro y las transferencias de capital recibidas del exterior. El saldo contable es el préstamo neto o el endeudamiento neto, según si la suma del ahorro *más* transferencias de capital es *menor* o no que la adquisición neta de activos no financieros (ecuación 6).

- *Cuenta financiera*. Esta cuenta registra la adquisición y disposición de activos y pasivos financieros y muestra cómo se refleja el préstamo neto o el endeudamiento neto de la cuenta de capital en transacciones de estas partidas financieras (ecuación 7). La cuenta financiera es la última en la secuencia de cuentas que registran transacciones.

- *Cuenta de revalorización*. Esta cuenta (ecuación 8) muestra las variaciones del patrimonio neto debidas a ganancias y pérdidas por tenencia de activos no financieros, activos financieros y pasivos resultantes de variaciones de los precios de los distintos activos y pasivos.

- *Cuenta de otras variaciones del volumen de activos*. Esta cuenta (ecuación 9) muestra las variaciones del patrimonio neto debidas a todos los factores salvo las transacciones registradas en las cuentas de capital y financiera y las ganancias/pérdidas por tenencia (o de capital) registradas en la cuenta de revalorización.

418. Los *balances* muestran los saldos de activos y pasivos no financieros y financieros en la fecha en que se compila el balance. La diferencia entre los activos totales y los pasivos totales es el patrimonio neto (ecuación 10).

Recuadro 8.2. Relaciones entre los principales agregados del *SCN* para toda la economía		
Cuentas corrientes	**Producción**	1. Producción a precios básicos – Consumo intermedio = Valor agregado (o añadido) + Impuestos netos a los productos = Producto interno bruto
	Distribución primaria del ingreso (o renta)	2. **Producto interno bruto** = Remuneración de asalariados + impuestos – subvenciones + excedente bruto de explotación/ingreso (o renta) mixto 3. **Ingreso nacional bruto** = Producto interno bruto + remuneración de asalariados (neta, por cobrar del exterior) + renta de la propiedad (neta, por cobrar del exterior)
	Distribución secundaria del ingreso (o renta)	4. **Ingreso (o renta) nacional bruto disponible** = Ingreso (o renta) nacional bruto + transferencias corrientes (netas) del exterior
	Utilización del ingreso (o renta)	5. **Ingreso (o renta) nacional bruto disponible** – Gasto de consumo final de los hogares – gasto de consumo final de las ISFLSH – gasto de consumo final del gobierno = **Ahorro bruto** – Consumo de capital fijo = **Ahorro neto**
Cuentas de acumulación	**Capital**	6. Ahorro neto + transferencias de capital (netas) del exterior = **Variaciones del patrimonio neto debidas al ahorro y a las transferencias de capital** – Formación neta de capital – (adquisiciones – disposiciones de activos no financieros no producidos) = **Préstamo neto/endeudamiento neto** (Formación neta de capital = Formación bruta de capital – consumo de capital fijo = formación neta de capital fijo + variaciones de existencias + adquisiciones menos disposiciones de objetos valiosos)
	Financiera	7. **Préstamo neto/endeudamiento neto** = Adquisición neta de activos financieros – emisión neta de pasivos
	Revalorización	8. **Variaciones del patrimonio neto debidas a ganancias/pérdidas** por tenencia de activos no financieros, activos financieros y pasivos
	Otras variaciones del volumen de activos	9. **Variaciones del patrimonio neto debidas a otras variaciones del volumen** de activos no financieros y activos financieros y pasivos
Balances	**Balance de apertura**	10. Activos no financieros de apertura + activos financieros de apertura – pasivos de apertura = **patrimonio neto de apertura**
	+ Variaciones de las posiciones del balance	Variaciones del patrimonio neto debidas a: Ahorro y transferencias de capital Revalorización de activos no financieros y activos financieros y pasivos Otras variaciones del volumen de activos no financieros y activos financieros y pasivos
	= Balance de cierre	**Patrimonio neto de cierre** Activos no financieros de cierre + activos financieros de cierre – pasivos de cierre
Partida de memorándum: Cuentas de transacciones	**Oferta y utilización de bienes y servicios**	11a. Producción + importaciones + impuestos netos a los productos = Consumo intermedio + gasto de consumo final de los hogares + gasto de consumo final de las ISFLSH + gasto de consumo final del gobierno + formación bruta de capital + exportaciones 11b. **Producto interno bruto** = Gasto de consumo final de los hogares + gasto de consumo final de las ISFLSH + gasto de consumo final del gobierno + formación bruta de capital + (exportaciones - importaciones)

Para cada grupo de activos y pasivos, y por consiguiente el patrimonio neto, las variaciones entre los balances de apertura y de cierre se deben a transacciones y a otros flujos registrados en las cuentas de acumulación.

419. La *cuenta de bienes y servicios* muestra cómo la oferta total de bienes y servicios (productos) de la producción nacional y las importaciones se utiliza para la utilización intermedia y final (ecuación 11a). Al usar la definición de PIB de la ecuación 1, es posible reordenar la cuenta para mostrar cómo puede también calcularse el PIB[48] a partir del gasto, como la suma del gasto de consumo final, la formación de capital y las exportaciones netas (exportaciones *menos* importaciones). La cuenta no tiene saldo contable, y representa una transacción ficticia, o cuenta que recapitula lo que se ha encontrado para un grupo dado de transacciones en las otras cuentas.

420. En el recuadro 8.3, las ecuaciones 1 a 6 muestran las relaciones macroeconómicas clave entre el ahorro, la formación de capital y el resto del mundo, expresadas en función de los componentes y los saldos contables del *SCN*. La ecuación 1 reitera el enfoque del gasto para calcular el PIB. La ecuación 2 muestra el saldo de la cuenta corriente con el exterior[49] calculado como las exportaciones de bienes y servicios *menos* las importaciones de bienes y servicios *más* el ingreso primario neto procedente del exterior *más* las transferencias corrientes netas del exterior. La ecuación 3a define el INBD. La ecuación 3b amplía los conceptos de la 3a; la 3c simplifica esta ecuación para identificar el saldo de la cuenta corriente con el exterior. La ecuación 4 reordena los elementos de la ecuación 3c para mostrar que el ahorro, derivado de la cuenta de utilización del ingreso, es igual a la suma de la inversión y el saldo de la cuenta corriente con el exterior. La ecuación 5 muestra la igualdad entre la brecha ahorro-formación de capital y el saldo de la cuenta corriente con el exterior. La ecuación 6a es un estado de la cuenta de capital para toda la economía, y la 6b relaciona la cuenta de capital con el saldo de la cuenta corriente con el exterior al calcular el préstamo neto/endeudamiento neto con el resto del mundo.

BALANCES Y CUENTAS DE ACUMULACIÓN

421. Los balances y las cuentas de acumulación constituyen el marco recomendado de las estadísticas financieras porque proporcionan un conjunto internacionalmente reconocido de directrices para integrar los saldos y flujos financieros en un sistema completo de cuentas.

422. Los balances y las cuentas de acumulación abarcan las transacciones, los otros flujos y los saldos pertinentes para un análisis financiero amplio. Estas cuentas constituyen un sistema estadístico integrado para valorar los activos y pasivos al comienzo y al final de un período contable y para todas las variaciones del volumen y del valor de los activos y pasivos que tienen lugar en ese lapso. En los capítulos X a XIII del *SCN 1993* se describen en detalle los balances y las cuentas de acumulación.

423. En el recuadro 8.4 se presentan descripciones resumidas de las cuentas que se muestran en las ecuaciones 7 a 11 del recuadro 8.2. Los balances y las cuentas de acumulación incluyen todos los activos que se describen en el capítulo IV. Los balances de apertura y de cierre están integrados por saldos de activos no financieros y activos financieros y pasivos. Las cuentas de acumulación —la cuenta de capital, la cuenta financiera, la cuenta de revalorización y la cuenta de otras variaciones del volumen de activos— son cuentas de flujos que abarcan todas las variaciones del valor de los saldos entre la fecha del balance de apertura y la fecha del balance de cierre.

Balances

424. El balance es un estado, elaborado hasta una fecha determinada, del valor de los saldos de activos no financieros y activos financieros y pasivos de un subsector, un sector o toda la economía. El cuadro 8.1 presenta ejemplos numéricos de los componentes y saldos contables de los balances de los sectores institucionales, toda la economía nacional y el resto del mundo. El saldo contable del balance —el valor total de los activos *menos* los pasivos totales— es el *patrimonio neto*. El patrimonio neto de una economía, al que se refiere a menudo como patrimonio nacional, es igual a la suma de los activos no financieros de un país y sus activos financieros netos frente al resto del mundo.

425. Los componentes generales del balance son los siguientes:

- *Activos no financieros*. Entidades sobre las cuales las unidades institucionales ejercen derechos de propiedad, en forma individual o colectiva, y de las

[48]La ecuación 1 representa el enfoque de la producción para calcular el PIB; la ecuación 2, el enfoque del ingreso, y la ecuación 11b, el enfoque del gasto.

[49]Como en la balanza de pagos, que equivale (pero con signo contrario) al saldo de la cuenta corriente en la secuencia de cuentas para el resto del mundo del *SNC 1993*.

Recuadro 8.3. Relaciones entre la economía nacional y el resto del mundo y entre el ahorro y la formación de capital	
1.	**Producto interno bruto =** Gasto de consumo final + formación de capital + exportaciones – importaciones
2.	**Saldo de la cuenta corriente con el exterior =** Exportaciones – importaciones + ingreso primario neto del exterior + transferencias corrientes netas del exterior
3a.	**Ingreso nacional bruto disponible =** Producto interno bruto + ingreso primario neto del exterior + transferencias corrientes netas del exterior
3b.	**Ingreso nacional bruto disponible =** Gasto de consumo final + formación de capital + exportaciones – importaciones + ingreso primario neto del exterior + transferencias corrientes netas del exterior
3c.	**Ingreso nacional bruto disponible =** Gasto de consumo final + formación de capital + saldo de la cuenta corriente con el exterior
4.	**Ahorro =** Ingreso nacional bruto disponible – gasto de consumo final = formación de capital + saldo de la cuenta corriente con el exterior
5.	**Saldo de la cuenta corriente con el exterior =** Ahorro – formación de capital
6a.	Ahorro – formación de capital – adquisiciones netas de activos no financieros no producidos + transferencias netas de capital del exterior **= Préstamo neto/endeudamiento neto con el resto del mundo**
6b.	**Préstamo neto/endeudamiento neto con el resto del mundo =** Saldo de la cuenta corriente con el exterior + transferencias netas de capital del exterior – adquisiciones netas de activos no financieros no producidos

cuales sus propietarios pueden obtener beneficios económicos por el hecho de tenerlas en su poder o utilizarlas durante un determinado período. Los activos no financieros comprenden los activos tangibles, producidos y no producidos, y los activos intangibles para los que no se registran pasivos correspondientes. Los activos producidos se definen como activos no financieros que tienen su origen como productos de los procesos de producción. Los activos producidos consisten en: 1) activos fijos, es decir, activos que se utilizan repetida o continuamente en procesos de producción durante más de un año y que pueden ser tangibles (viviendas, otros edificios y estructuras, maquinaria y equipo, y activos cultivados, como los animales de cría y las plantaciones) o intangibles (exploración de minerales, programas de informática, y espectáculos, obras literarias u originales artísticos), 2) existencias (materiales y suministros, trabajos en curso, bienes terminados y bienes para reventa) y 3) objetos valiosos (activos que son adquiridos y mantenidos principalmente como depósitos de valor). Los activos no financieros no producidos son activos tangibles e intangibles que tienen su origen en otras fuentes y no en los procesos de producción. Los activos tangibles no producidos incluyen la tierra, los recursos del subsuelo, los recursos hídricos y los recursos biológicos no cultivados. Los activos del medio ambiente respecto a los que no se han ejercido o no han podido ejercerse derechos de

Recuadro 8.4. Balances y cuentas de acumulación

Balance de apertura

Saldo de activos no financieros y activos financieros y pasivos de una economía, sector, o unidad institucional al inicio de un período contable.

El saldo contable es el patrimonio neto de apertura, calculado como los activos totales *menos* los pasivos totales.

Cuenta de capital

Durante un período contable, la cuenta de capital registra: 1) el valor de los activos no financieros adquiridos *menos* los activos no financieros de los que se ha dispuesto y 2) las transferencias de capital recibidas *menos* las transferencias de capital pagadas. Las variaciones del valor de los activos no financieros como resultado de la revalorización y de las variaciones del volumen de activos no financieros que no se deban a transacciones no se registran en la cuenta de capital.

El *ahorro neto* trasladado de las cuentas corrientes y las *transferencias netas de capital* mide los recursos disponibles para la acumulación financiera y de capital, un total que es igual a las *variaciones del patrimonio neto como resultado del ahorro y las transferencias de capital*. El saldo contable de esta cuenta es el *préstamo neto o endeudamiento neto*, que es igual al ahorro y las transferencias de capital *menos* la formación neta de capital.

Cuenta financiera

La cuenta financiera registra las transacciones efectuadas durante un período contable que tienen que ver con activos financieros y pasivos. Las variaciones del valor de los activos financieros y pasivos como resultado de la revalorización, y las variaciones del volumen de activos financieros y pasivos que no se deban a transacciones no se registran en la cuenta financiera.

El *préstamo neto o endeudamiento neto*, trasladado de la cuenta de capital, es igual a la adquisición neta de activos financieros *menos* la emisión neta de pasivos.

Cuenta de revalorización

La cuenta de revalorización registra las ganancias o pérdidas por tenencia (o de capital) como resultado de variaciones de los precios del mercado (incluidos los tipos de cambio) que se adjudican en el período contable a los propietarios de activos no financieros y activos financieros y pasivos.

El saldo de ganancias/pérdidas por tenencia es igual a las *variaciones del patrimonio neto debidas a ganancias/pérdidas por tenencia*.

Cuenta de otras variaciones del volumen de activos

Variaciones de los activos no financieros y activos financieros y pasivos durante un período contable que no se deben a transacciones ni a revalorizaciones.

El saldo de la cuenta de otras variaciones del volumen de activos (variaciones de los activos *menos* variaciones de los pasivos) es igual a las *variaciones del patrimonio neto debidas a otras variaciones del volumen de activos*.

Balance de cierre

Saldo de activos no financieros y activos financieros y pasivos de una economía, sector institucional o unidades institucionales al final de un período contable. El saldo de activos que figura en el balance de cierre es igual al saldo del balance de apertura más las variaciones de flujos que muestran las cuentas de capital, financiera, de revalorización y de otras variaciones del volumen de activos.

El saldo contable es el *patrimonio neto* de cierre.

propiedad (mares abiertos y aire) están fuera de la frontera de activos del *SCN*. Los activos intangibles no producidos incluyen las patentes, los arrendamientos y la plusvalía mercantil adquirida.

- *Activos financieros*. Entidades sobre las que las unidades institucionales ejercen derechos de propiedad y de las que pueden obtenerse beneficios económicos en forma de ganancias por tenencia o renta de la propiedad. Los activos financieros

difieren de otros activos en el *SCN* en que, con excepción del oro monetario y los DEG, existe un pasivo de contrapartida de otra unidad institucional.

• *Pasivos financieros*. Obligaciones financieras de unidades institucionales, que son contrapartidas de activos financieros de otras unidades.

• *Patrimonio neto*. Saldo contable del balance, igual al valor de todos los activos *menos* el valor de todos los pasivos.

Cuenta de capital

426. La cuenta de capital registra: 1) el valor de los activos no financieros adquiridos *menos* los activos no financieros de los que se ha dispuesto durante un período contable y 2) las transferencias de capital recibidas *menos* las transferencias de capital pagadas. Muestra la composición de la formación de capital, las transacciones de activos no financieros no producidos y el financiamiento mediante el ahorro y las transferencias netas de capital. También muestra la variación del patrimonio neto debida al ahorro y a las transferencias de capital. En el cuadro 8.2 se presentan, con un ejemplo, los principales componentes de la cuenta de capital. (Véase la presentación detallada en el cuadro 10.1 del *SCN 1993*.)

427. A continuación se presenta una descripción resumida de los principales componentes de la cuenta de capital que figuran en el cuadro 8.2.

• El *ahorro* es el saldo contable final de las cuentas corrientes, la parte del ingreso disponible que no se gasta en consumo final de bienes y servicios y que, por lo tanto, puede utilizarse para la adquisición de activos no financieros o financieros o el reembolso de pasivos. El ahorro puede ser positivo (cuando el ingreso disponible es mayor que el gasto de consumo final) o negativo (cuando el gasto de consumo final es mayor que el ingreso disponible). El ahorro se presenta en cifras brutas y en cifras netas. La diferencia entre el ahorro bruto y el ahorro neto es el consumo de capital fijo.

• El *saldo corriente con el exterior* representa el saldo con el resto del mundo de las exportaciones e importaciones de bienes y servicios, el ingreso primario neto del exterior y las transferencias corrientes netas del exterior. El saldo corriente con el exterior es parte integral del ahorro de una economía y es de igual magnitud, pero de signo contrario, que el préstamo neto/endeudamiento neto de la economía nacional, y también es igual a la diferencia entre el ahorro de una economía *más* las transferencias netas de capital y la formación de capital. También es de igual magnitud, pero de signo contrario, que el saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos.

• La *formación bruta de capital fijo* incluye las adquisiciones *menos* disposiciones de activos fijos nuevos y existentes. Los activos fijos son los activos tangibles e intangibles creados como productos de los procesos de producción que se utilizan repetidamente en la producción durante períodos de más de un año. El consumo de capital fijo durante el período contable se muestra como una partida separada —consumo de capital fijo— y no como la disposición de un activo.

• El *consumo de capital fijo* refleja la disminución del valor del saldo de activos fijos utilizados en la producción como resultado del deterioro físico, la obsolescencia normal y los daños normales por accidentes. Excluye el valor de los activos fijos destruidos por conflictos bélicos o incidentes excepcionales como los desastres naturales. La formación bruta de capital fijo *menos* el consumo de capital fijo es igual a la formación neta de capital fijo.

• Las *variaciones de existencias* se refieren al valor de las existencias adquiridas por una empresa *menos* el valor de las existencias de las que se dispuso durante un período contable.

• Las *adquisiciones menos disposiciones de objetos valiosos* se refieren a las transacciones netas de bienes (obras de arte, antigüedades, monedas con valor numismático de metales preciosos, etc.) que se guardan un cierto tiempo como depósitos de valor o para realizar ganancias por tenencia.

• Las *adquisiciones menos disposiciones de activos no financieros no producidos* se refieren a las adquisiciones *menos* disposiciones de tierras, otros activos tangibles no producidos (p. ej., recursos del subsuelo) y activos intangibles no producidos (p. ej., objetos patentados, arrendamientos y plusvalía mercantil adquirida).

• Las *transferencias de capital recibidas/pagadas* son transacciones sin contrapartida, en especie o en

efectivo. Las transferencias de capital en especie tienen lugar cuando una unidad transfiere a otra la propiedad de un activo salvo existencias y efectivo o cuando un acreedor anula pasivos (condonación de deuda). Una transferencia en efectivo es de capital cuando está vinculada o condicionada a la adquisición o disposición de un activo (salvo existencias o efectivo) por una o ambas partes de la transacción. Las transferencias de capital recibidas y pagadas se registran del lado derecho de la cuenta porque afectan directamente al patrimonio neto. Una transferencia de capital recibida incrementa el patrimonio neto, en tanto que una transferencia de capital pagada lo reduce.

428. El *préstamo neto/endeudamiento neto* es el saldo contable de la cuenta de capital y se calcula como el ahorro neto *más* las transferencias de capital recibidas *menos* las transferencias de capital pagadas *menos* las adquisiciones *netas* de disposiciones de activos no financieros no producidos. Los recursos netos de los que dispone una economía o un sector como resultado del ahorro y de las transferencias netas de capital que no se utilizan para la acumulación de capital constituyen el monto de recursos disponibles para la adquisición neta de activos financieros, es decir, el préstamo neto. Las economías o sectores institucionales con un excedente de recursos (a través del ahorro y de las transferencias netas de capital) superior a la acumulación de capital son prestamistas netos. Las economías o sectores institucionales que tienen gastos de capital superiores a estos recursos son prestatarios netos. Las variaciones del patrimonio neto se deben al ahorro y a las transferencias de capital.

Cuenta financiera

429. La cuenta financiera muestra las transacciones financieras que tienen lugar entre unidades institucionales y entre unidades institucionales y el resto del mundo. Abarcan todas las transacciones en las que existe un cambio de propiedad de activos financieros, incluidas la creación y liquidación de derechos financieros.

430. Dado que los activos financieros (salvo el oro monetario y los DEG) tienen pasivos de contrapartida, la adquisición neta total de activos financieros con excepción del oro monetario y los DEG debe ser igual a la emisión neta total de pasivos cuando se incluyen las transacciones con el resto del mundo. Las transacciones de oro monetario y DEG suponen únicamente intercambios de activos financieros, generalmente con no residentes.

431. La cuenta financiera es la última en la secuencia de cuentas de transacciones del marco del *SCN*. A diferencia de las otras, la cuenta financiera no tiene un saldo contable que se traslade a otra cuenta. En cambio, el saldo neto de la cuenta financiera es de la misma magnitud, pero de signo contrario, al préstamo neto/endeudamiento neto, que es el saldo contable de la cuenta de capital.

432. El cuadro 8.3 muestra los componentes de la cuenta financiera. Las adquisiciones netas de activos financieros se registran del lado izquierdo de la cuenta, y la emisión neta de pasivos y las variaciones de patrimonio neto se registran del lado derecho. El préstamo neto/endeudamiento neto *es igual* a la adquisición neta de activos financieros *menos* la emisión neta de pasivos.

433. Si bien la cuenta financiera muestra los activos financieros netos adquiridos y los pasivos netos emitidos por tipos de activos financieros y por sectores, no vincula activos específicos a pasivos específicos. Por ejemplo, en el cuadro 8.3, el gobierno general ha emitido pasivos en forma de valores distintos de acciones por 64, pero la cuenta financiera no indica qué sectores (o el resto del mundo) han adquirido los activos. Las cuentas detalladas de flujo de fondos muestran quién financia a quién, es decir, para cada categoría vinculan las transacciones entre sectores.

Cuenta de revalorización

434. La cuenta de revalorización registra las ganancias y pérdidas por tenencias de los tenedores de activos y pasivos no financieros y financieros debidas a variaciones de los precios de los activos y pasivos y de los tipos de cambio. El cuadro 8.4 presenta, con un ejemplo numérico, los componentes principales de la cuenta de revalorización del *SCN*, indicando las ganancias/pérdidas por tenencia nominales de las principales clases de activos y pasivos no financieros y financieros. En el capítulo V de este manual se proporciona una descripción de las principales partidas de la cuenta de revalorización.

Cuenta de otras variaciones del volumen de activos

435. Esta cuenta registra las variaciones de los activos, pasivos y patrimonio neto entre el balance de apertura y el balance de cierre que no se deben ni a transacciones entre unidades institucionales (que se registran en las cuentas de capital y financiera) ni a las variaciones de precios o tipos de cambio (que se registran en la cuenta de revalorización). Puede ser necesario registrar asientos en la cuenta de otras variaciones del volumen de activos

en el curso normal de los acontecimientos o debido a un hecho excepcional e imprevisto.

436. La cuenta de otras variaciones del volumen de activos abarca los siguientes tres tipos principales de asientos:

- Activos que entran o salen del sistema económico en el curso normal de los acontecimientos. Se incluyen aquí activos naturales, como el descubrimiento de minerales o la destrucción de tierras agrícolas como resultado de la degradación ambiental. También pueden incluir activos producidos, como son las obras de arte u otros objetos valiosos. Además, incluyen la plusvalía mercantil (o fondo de comercio) y otros activos creados mediante acciones jurídicas.

- Variaciones de activos debidas a acontecimientos excepcionales y catastróficos, como la destrucción tras un desastre natural o la confiscación ilícita de activos sin compensación, situación que no se trata como una transacción porque no existe consentimiento mutuo.

- Variaciones de activos debidas a la reclasificación de unidades institucionales e instrumentos financieros y a variaciones en la estructura de las cuentas.

437. El cuadro 8.5 muestra la estructura general de la cuenta de otras variaciones del volumen de activos, junto con un ejemplo numérico. Se presentan las principales categorías de la cuenta, así como una lista completa de activos financieros. Todos los aumentos de los activos y todas las reducciones de los pasivos debidos a otras variaciones del volumen de activos incrementan el patrimonio neto, en tanto que todas las reducciones de los activos y todos los aumentos de los pasivos debidos a otras variaciones del volumen de activos disminuyen el patrimonio neto. En el capítulo V se describen los asientos financieros en la cuenta de otras variaciones del volumen de activos. El cuadro XII.1 del *SCN 1993* ofrece una presentación detallada.

CUENTAS DE FLUJO DE FONDOS

438. Esta sección se refiere a: 1) la índole y los usos de las cuentas de flujo de fondos y 2) la estructura de las cuentas de flujo de fondos, incluida la integración de las transacciones de capital y financieras y los enfoques de las cuentas de flujo de fondos que varían según la complejidad de las necesidades de datos.

NATURALEZA Y USOS DE LAS CUENTAS DE FLUJO DE FONDOS

439. Las cuentas de flujo de fondos son cuentas sectoriales y, si bien ponen el acento en las sociedades financieras debido a su importante función en la actividad financiera, también dan la debida consideración a las actividades financieras de otros sectores institucionales. Las cuentas de flujo de fondos se originaron como un sistema estadístico separado, pero actualmente están por lo general vinculadas a la economía no financiera debido a su integración dentro del marco de la contabilidad nacional, sobre todo mediante la asociación de datos financieros con datos sobre el ahorro y la formación de capital. Las cuentas de flujo de fondos son cuentas de transacciones, pero a menudo están vinculadas a los balances y se preparan conjuntamente con las cuentas de saldos de activos financieros y pasivos de cada sector institucional.

440. Las cuentas de flujo de fondos existen en varias formas, que difieren según las necesidades analíticas que están abordando y según la complejidad y el detalle de la presentación contable y de las necesidades de datos. Las más sencillas identifican las transacciones financieras de mayor importancia entre los sectores a nivel agregado. Las más complejas constan de una matriz tridimensional que vincula el sector acreedor, el sector deudor y el activo financiero utilizado en la transacción. Todo país que cuente con sistemas razonablemente completos de estadísticas de balanza de pagos, finanzas públicas y monetarias podrá preparar cuentas básicas de flujo de fondos. Dado que el enfoque del país para las cuentas de flujo de fondos depende de la situación actual de desarrollo estadístico y de las necesidades de análisis, en este manual no se hace ninguna recomendación específica con respecto a la compilación de cuentas de flujo de fondos en los distintos países. Se describe solamente una serie de cuentas de flujo de fondos que pueden adaptarse a los requisitos y a la capacidad estadística del país.

441. Las cuentas de flujo de fondos que combinan la cuenta de capital con la cuenta financiera proporcionan una presentación integrada de la acumulación no financiera y financiera. Esta cuenta combinada permite el análisis de los vínculos entre el ahorro, la formación de capital y los flujos financieros para toda la economía y para cada sector institucional.

442. Las cuentas de flujo de fondos que siguen la estructura de la cuenta financiera del *SCN 1993* pueden, por supuesto, integrarse plenamente con las transacciones

de la cuenta de capital y con los balances sectoriales y nacionales.

443. El componente financiero de las cuentas de flujo de fondos puede prepararse de distintas maneras. En las siguientes secciones se describen tres variantes, en orden creciente de complejidad. Cada uno de estos enfoques es suficientemente genérico como para asimilar nuevos instrumentos y prácticas financieras.

444. Pueden compilarse balances nacionales y sectoriales para presentar el equivalente en saldos de las distintas formas de cuentas de transacciones de flujo de fondos. Pueden prepararse balances para las sociedades financieras, el gobierno y el sector externo (con base en la posición de inversión internacional) para complementar la presentación básica de flujo de fondos. En la sesión precedente de este capítulo se describieron los balances que corresponden a las cuentas de capital y financiera. Los balances pueden emplearse de la misma manera que la matriz detallada de transacciones de flujo de fondos para mostrar, para cada categoría de activos financieros, los derechos financieros de cada sector frente a otros sectores indivuduales. También pueden elaborarse cuentas de conciliación, o cuentas más completas, como son la de revalorización y la de otras variaciones del volumen de activos, para presentar las diferencias entre los flujos de transacciones acumulados y el valor de los saldos.

445. Las cuentas de flujo de fondos pueden mostrar muchos de los canales a través de los cuales se ponen en práctica las medidas de política financiera, sobre todo si los datos sobre los sectores y subsectores responsables de implementar las medidas se presentan separadamente de los demás sectores. Por ejemplo, para analizar de qué manera las variaciones de las posiciones financieras afectan a las decisiones de gasto y al comportamiento económico, es posible rastrear los efectos de las medidas de política monetaria en las cuentas del banco central, otras sociedades de depósito y sectores no financieros. Los vínculos que pueden examinarse en las cuentas de flujo de fondos son más amplios que los que se presentan en las estadísticas monetarias.

446. Las cuentas de flujo de fondos son útiles para proyecciones y pronósticos financieros, al asegurar: 1) la congruencia interna de los pronósticos financieros y 2) la congruencia de los pronósticos financieros con los pronósticos de las cuentas nacionales. Las limitaciones contables de las matrices pueden incorporarse a modelos económicos en los cuales se pronostican simultáneamente las variables, o pueden utilizarse como una verificación de congruencia de los pronósticos de variables calculadas independientemente unas de otras.

ESTRUCTURA DE LAS CUENTAS DE FLUJO DE FONDOS

447. La estructura de las cuentas de flujo de fondos es la siguiente: 1) cuentas de flujo de fondos que integran las cuentas de capital y financiera y 2) tres variantes del componente financiero —presentaciones de las cuentas básicas de flujo de fondos, la cuenta financiera del *SCN* y la matriz tridimensional— que pueden presentarse independientemente o en forma conjunta con las transacciones de la cuenta de capital.

CUENTAS DE CAPITAL Y FINANCIERA INTEGRADAS

448. La cuenta de capital y la cuenta financiera del *SCN* pueden integrarse en una sola cuenta de flujo de fondos que muestra todos los recursos disponibles para la acumulación no financiera y financiera y la utilización de esos recursos para la formación de capital. La medición directa de las transacciones de capital y financieras dentro de este marco también puede utilizarse para medir el ahorro de cada sector, en lugar de utilizar el saldo contable de la cuenta corriente.

449. El cuadro 8.6 que se incluye al final de este capítulo muestra un ejemplo de una *cuenta de capital y financiera integrada*. El cuadro se presenta en formato matricial y muestra, para cada sector institucional, la economía total y el resto del mundo, variaciones de activos (empleos o usos) y variaciones de pasivos (recursos). El primer renglón muestra los recursos totales (ahorro neto y transferencias netas de capital) disponibles para invertir. El segundo renglón presenta la inversión neta total como la suma de la acumulación de capital y la inversión financiera neta. También muestra los componentes de la acumulación de capital y de la inversión financiera neta. El cuadro 8.6 también puede interpretarse como cuentas de capital y financiera separadas. En la cuenta de capital, el ahorro neto se trata como un recurso del lado derecho, como ocurre con las transferencias netas de capital; la acumulación de capital es un empleo, y el préstamo neto/endeudamiento neto es el saldo contable. El préstamo neto/endeudamiento neto se traslada a la cuenta financiera como recurso. Dentro de este marco, la emisión neta de pasivos financieros se trata como una fuente de fondos, y el total del préstamo neto/endeudamiento neto y la emisión neta de pasivos puede usarse para la adquisición neta de activos financieros como empleo de fondos. El total de recursos y empleos se

resume en la partida de memorándum al final del cuadro 8.6. Para destacar el hecho de que las transacciones financieras pueden medirse directamente, se utiliza la expresión *inversión financiera neta* para indicar el saldo contable de la cuenta financiera, calculado como la adquisición neta de activos financieros *menos* la emisión neta de pasivos.

450. La inversión financiera neta siempre es igual, teóricamente, al préstamo neto/endeudamiento neto. Puede aparecer una discrepancia estadística que representa cualquier diferencia entre el total registrado de ahorro y transferencias de capital y el préstamo neto total registrado. La discrepancia puede surgir en la práctica debido a brechas de cobertura o medición errónea de cualquiera de las partidas en toda la secuencia de las cuentas. La publicación explícita de la discrepancia centra la atención en los problemas estadísticos, lo que puede dar incentivo para mejorar la calidad de las cuentas. La discrepancia puede deberse a mediciones erróneas en las cuentas corrientes (lo que da lugar a errores en las estimaciones del ahorro), en la cuenta de capital o en la cuenta financiera.

451. El flujo de fondos en forma de cuentas de capital y financiera integradas proporciona estimaciones independientes del ahorro que a su vez se compararían con estimaciones preparadas a partir de las cuentas corrientes. Además, las cuentas financieras de flujo de fondos también proporcionan estimaciones independientes del préstamo neto/endeudamiento neto. Estas estimaciones independientes instilarían confianza en la calidad de las estimaciones del ahorro y la inversión, o bien identificarían problemas estadísticos que necesitan resolverse.

CUENTAS DE FLUJO DE FONDOS FINANCIEROS

452. Las cuentas de flujo de fondos pueden adoptar la forma de cuentas de capital y financiera integradas o abarcar únicamente transacciones financieras. Hay muchas formas de presentar la cuenta financiera que pueden llamarse flujo de fondos, y todas se podrían integrar con la cuenta de capital o compilarse y presentarse por separado. En los siguientes párrafos se describen tres variantes principales, que difieren según el nivel de detalle de sectores y categorías de activos financieros, y que representan niveles sustancialmente diferentes de necesidad de recursos. Las tres formas de cuentas de flujo de fondos son: 1) cuentas básicas de flujo de fondos, 2) cuenta financiera integrada del *SCN* y 3) matrices detalladas de flujo de fondos.

Cuentas básicas de flujo de fondos

453. Una cuenta básica de flujo de fondos es una forma modificada de la matriz de flujo de fondos que emplea un número reducido de sectores y categorías de activos financieros. Normalmente, los sectores escogidos son los más importantes desde el punto de vista del análisis financiero y para los que se dispone de datos; los sectores restantes se colocan en una categoría residual. Los países que preparan cuentas macroeconómicas que abarcan estadísticas monetarias, datos sobre las finanzas públicas y de balanza de pagos podrían construir las cuentas básicas. Por consiguiente, los países que tienen recursos estadísticos limitados también se beneficiarían de la compilación de un conjunto de cuentas sectoriales interrelacionadas y con coherencia interna que son útiles para fines analíticos y de política.

454. En el cuadro 8.7 que se incluye al final de este capítulo se presenta una cuenta básica de flujo de fondos que se compila a partir de la información contenida en los conjuntos de datos macroeconómicos a los que hace referencia el párrafo precedente. El cuadro se presenta en forma de esquema de recursos y empleos, como en todas las presentaciones de flujo de fondos. En *recursos* se incluyen el ahorro, las transferencias de capital y la emisión neta de pasivos, mientras que en *empleos* se incluyen la acumulación de capital y la adquisición neta de activos financieros.

455. Los sectores identificados individualmente en el cuadro 8.7 son los que probablemente cuenten con datos que aportan detalles suficientes sobre las transacciones intersectoriales. Los datos necesarios para compilar estadísticas monetarias proporcionan un desglose, por sectores, de los saldos de activos y pasivos del banco central y otras sociedades de depósito, así como sus operaciones con el resto del mundo (activos y pasivos externos). Los datos sobre financiamiento al gobierno central proporcionan la fuente de datos sobre financiamiento por lo menos para distinguir entre financiamiento de bancos nacionales y financiamiento del exterior, y la cuenta financiera de la balanza de pagos proporciona información sobre el tipo de activos financieros. La construcción de una matriz básica de flujo de fondos en un marco integrado impone limitaciones a los datos sectoriales y de transacciones. El total de recursos y empleos debe estar en equilibrio para cada sector y para cada categoría de activos financieros. Por lo tanto, estas limitaciones constituyen una prueba útil de que los datos de la fuente son completos y coherentes.

456. En el cuadro 8.7, otros sectores domésticos es una categoría residual que abarca sociedades financieras que no son de depósito, sociedades no financieras, niveles de gobierno excepto el gobierno central, hogares e instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares. Los datos para los recursos y empleos del sector residual en la cuenta de capital se calculan restando a las estimaciones de toda la economía los recursos y empleos de los sectores identificados. En lo que se refiere a los recursos y empleos de la cuenta financiera, los asientos para este sector residual reflejan únicamente las transacciones con los sectores especificados y con el resto del mundo; no se dispone de datos sobre las transacciones financieras dentro del sector residual. Todos los recursos de sectores especificados que no puedan clasificarse como empleos por los sectores identificados se asignan como empleos al sector residual y, de la misma manera, todos los empleos de sectores especificados que no puedan clasificarse como recursos de los sectores identificados se asignan como recursos al sector residual. Por ejemplo, los datos sobre acciones y otras participaciones de capital reflejan las tenencias de títulos en sociedades no financieras como empleos de los sectores especificados, y se muestran como recursos de los otros sectores domésticos. No obstante, los recursos de participaciones de capital de las sociedades no financieras mantenidos como empleos por parte de sectores no especificados (como los hogares) no pueden clasificarse dentro de este marco.

457. Para seguir desarrollando el flujo de fondos más allá de este ejemplo es necesario ampliar la cobertura por sectores e instrumentos. De esta manera, el sector residual será progresivamente más pequeño con el tiempo, a medida que se van especificando otros sectores dentro de las cuentas. Dado que la utilidad del flujo de fondos básico se vería limitada por un gran sector residual, deberán elaborarse datos para otros sectores con base en las necesidades analíticas y el costo de la compilación. Las ampliaciones del marco básico de flujo de fondos en un país dado deberán basarse en la identificación de los sectores (o subsectores) más importantes que no están incluidos en la presentación más básica.

458. El cuadro 8.8 que se incluye al final de este capítulo ilustra una extensión del flujo de fondos básico que se presenta en el cuadro 8.7. Se incluyen columnas para 1) otras sociedades financieras, incluidas las sociedades de seguros y los fondos de pensiones y 2) sociedades públicas no financieras, así como renglones de activos financieros para reservas técnicas de seguros y otras cuentas por cobrar/por pagar. Al comparar los cuadros 8.7 y 8.8, se observan dos mejoras. En primer lugar, algunos recursos y empleos que fueron asignados al sector residual en el cuadro 8.7 pueden verse en los sectores recientemente especificados. Por ejemplo, se asignaron 97 empleos de billetes y monedas y depósitos al sector residual en el cuadro 8.7. No obstante, el cuadro 8.8 indica que 7 fueron empleos de sociedades de seguros, fondos de pensiones y otros intermediarios financieros, y 8 fueron empleos de sociedades públicas no financieras, lo que deja 82 en el sector residual (que ahora está integrado principalmente por los hogares, instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares, gobiernos estatales y locales, auxiliares financieros y otras sociedades no financieras). Segundo, se incorporaron nuevas transacciones en la matriz. Por ejemplo, la inclusión de sociedades de seguros y fondos de pensiones permite identificar las reservas técnicas de seguros como recursos de estas empresas y empleos del sector residual (hogares primarios). Además, los intermediarios financieros que se introdujeron han adquirido préstamos (empleos) de 52, algunos de los cuales no se contabilizaron en el cuadro 8.7, dado que los préstamos totales identificados aumentaron de 254 a 270.

459. Las cuentas básicas de flujo de fondos son útiles para la elaboración de modelos macroeconómicos y para establecer un marco de programación financiera. Estas cuentas muestran varias relaciones sectoriales (incluida la coherencia de los flujos entre los sectores con objetivos macroeconómicos, como una posición sostenible de la balanza de pagos, un crédito adecuado de las sociedades de depósito a sectores especificados, financiamiento del déficit del gobierno central, etc.) cuya congruencia puede ponerse a prueba dentro de un marco de flujo de fondos.

Cuenta financiera integrada del *SCN*

460. La cuenta financiera integrada del *SCN* (que se presenta en el cuadro 8.3 y en la sección financiera del cuadro 8.6) representa un nuevo desarrollo de flujo de fondos más allá de los detalles sectoriales y de activos financieros que proporcionan las cuentas básicas. La cuenta financiera integrada es una matriz bidimensional que abarca todos los sectores institucionales y categorías de activos financieros. Presenta, para cada sector y para toda la economía, la emisión neta de pasivos (recursos) y la adquisición neta de activos financieros (empleos). Una cuenta financiera completa proporciona información sectorial mucho más detallada que la que muestran las cuentas básicas de flujo de fondos porque incluyen las transacciones financieras de las sociedades no financieras y de los hogares, conceptos que en la cuenta básica de

flujo de fondos figuran en el sector residual. Estos sectores realizan una gama muy amplia de transacciones que no tienen contrapartida en los sectores que abarcan las cuentas básicas. Las cuentas de flujo de fondos que siguen la forma de las cuentas financieras del *SCN* pueden, por supuesto, integrarse plenamente con las transacciones de la cuenta de capital y con los balances sectoriales y nacionales del *SCN*.

461. Si bien las cuentas de flujo de fondos en formato de cuenta financiera proporcionan una fuente más rica para el análisis que las cuentas básicas, es más alto su costo de producción, dado que la recolección de datos financieros sobre sociedades no financieras y hogares debe hacerse por lo general en forma de encuestas. Y esto, a menudo, introduce problemas vinculados con la cobertura y la congruencia de los datos, que deberán resolverse en el contexto de las limitaciones de las matrices sobre los totales sectoriales y de activos financieros.

Matrices detalladas de flujo de fondos

462. Aunque la cuenta financiera de flujo de fondos proporciona una gran cantidad de detalles sobre los sectores, sólo lo hace a nivel bidimensional, es decir, muestra la emisión neta de pasivos por sectores y la adquisición neta de activos por sectores. Para resolver la cuestión tridimensional y poder determinar qué sectores financian a otros sectores específicos mediante el uso de activos financieros específicos, es necesario desarrollar matrices más elaboradas de flujo de fondos.

463. La cuenta financiera del *SCN* puede ampliarse en una matriz tridimensional para llevar registro de las transacciones financieras entre los sectores de origen y empleo e identificar el activo financiero utilizado en la transacción. De esa manera mostraría quién financia a quién y por medio de qué activo financiero. Dada la índole simétrica de los activos financieros y pasivos, podría elaborarse una sola matriz, dado que el activo de una unidad institucional es el pasivo de otra unidad institucional. Sin embargo, una matriz de ese tipo sería engorrosa. En este manual se recomienda elaborar matrices separadas para los activos financieros y los pasivos financieros. Estas matrices, que se denominan "cuentas detalladas de flujo de fondos", se presentan al final de este capítulo en el cuadro 8.9[50]. Cada matriz corresponde a un solo período. La matriz de activos especifica el sector del acreedor en las columnas y el sector del deudor en las filas para cada categoría de activo financiero. La matriz de pasivos especifica el sector del pasivo en las columnas y el sector del acreedor para cada categoría de activo financiero en las filas. Además, se incluye también la cuenta de capital en la presentación si se considera que es útil desde el punto de vista analítico.

464. La condicionalidad de las filas y columnas cruzadas dentro de la matriz facilita un importante contraste de la congruencia de la compilación de datos y da considerable utilidad analítica a la presentación de flujo de fondos. La vinculación entre el acreedor y el deudor por tipos de activos financieros indica qué sectores están otorgando financiamiento a otros sectores y qué tipo de activos se utilizan en el financiamiento. Por ejemplo, la nueva emisión de un bono por parte de una unidad del gobierno central que es adquirida por una sociedad de depósito daría lugar a los siguientes asientos en el cuadro de activos: 1) un asiento en la intersección de la columna de sociedades de depósito y la fila de valores distintos de acciones del gobierno central (incremento de los activos de las sociedades de depósito y emisión de pasivos del gobierno central) y 2) un asiento en la intersección de la columna del gobierno central y la fila de los depósitos transferibles en moneda nacional de residentes (incremento en los depósitos del gobierno central e incremento en los pasivos por depósitos transferibles de las sociedades de depósito residentes).

465. Los balances sectoriales de las sociedades financieras que se presentan en el capítulo VII proporcionan toda la información necesaria para preparar una presentación detallada tridimensional de flujo de fondos para el sector y los subsectores de las sociedades financieras.

[50]Estas matrices incorporan algunas modificaciones a las matrices de flujo de fondos que se muestran en los cuadros 11.3a y 11.3b del *SCN 1993* para asegurar la congruencia con los desgloses por sectores y activos financieros en los panoramas que se presentan en el capítulo VII.

Cuadro 8.1. Componentes de los balances del *SCN*

Activos									Pasivos y patrimonio neto							
Total	Resto del mundo	Economía total	ISFLSH	Hogares	Gobierno general	Sociedades financieras	Sociedades no financieras	**Stocks y saldos contables**	Sociedades no financieras	Sociedades financieras	Gobierno general	Hogares	ISFLSH	Economía total	Resto del mundo	Total
9922		9922	324	2822	1591	144	5041	**AN Activos no financieros**								
6047		6047	243	1698	1001	104	3001	**AN.1** Activos producidos								
5544		5544	231	1423	913	99	2878	**AN.11** Activos fijos								
231		231	2	97	47		85	**AN.12** Existencias								
272		272	10	178	41	5	38	**AN.13** Objetos valiosos								
3875		3875	81	1124	590	40	2040	**AN.2** Activos no producidos								
3809		3809	81	1124	578	37	1989	**AN.21** Tangibles								
66		66			12	3	51	**AN.22** Intangibles								
7365	573	6792	172	1819	396	3508	897	**AF Activos financieros/pasivos**	1817	3384	687	289	121	6298	297	6595
770		770			80	690		**AF.1** Oro monetario y DEG								
1587	105	1482	110	840	150		382	**AF.2** Monedas y billetes y depósitos	40	1281	102	10	38	1471	116	1587
1388	125	1263	25	198		950	90	**AF.3** Valores distintos de acciones	44	1053	212	2		1311	77	1388
1454	70	1384	8	24	115	1187	50	**AF.4** Préstamos	897		328	169	43	1437	17	1454
1409	113	1296	22	411	12	651	200	**AF.5** Acciones y otras participaciones de capital	687	715	4			1406	3	1409
396	26	370	4	291	20	30	25	**AF.6** Reservas técnicas de seguros	12	335	19		5	371	25	396
								AF.7 Derivados financieros								
361	134	227	3	55	19		150	**AF.8** Otras cuentas por cobrar/por pagar	137		22	108	35	302	59	361
17287	573	16714	496	4641	1987	3652	5938	**Total activos/pasivos**	1817	3384	687	289	121	6298	297	6595
								B.90 Patrimonio neto	**4121**	**268**	**1300**	**4352**	**375**	**10416**	**276**	**10692**

Notas: Las áreas sombreadas indican que esas celdas no son de aplicación; en la columna central se muestra la clasificación según los códigos de activos del *SCN 1993.*

Cuadro 8.2. Principales componentes de la cuenta de capital del *SCN*

Variaciones de activos										Variaciones de pasivos y del patrimonio neto							
Total	Resto del mundo	Economía total	ISFLSH	Hogares	Gobierno general	Sociedades financieras	Sociedades no financieras		**Transacciones y saldos contables**	Sociedades no financieras	Sociedades financieras	Gobierno general	Hogares	ISFLSH	Economía total	Resto del mundo	Total
								B.8g	Ahorro bruto	185	21	20	202	27	455		455
								K.1	Consumo de capital fijo (-)	-137	-10	-30	-42	-3	-222		-222
								B.8n	Ahorro neto	48	11	-10	160	24	233		233
								B.12	Saldo corriente con el exterior							-41	-41
376		376	19	61	37	9	250	**P.51**	Formación bruta de capital fijo								
-222		-222	-3	-42	-30	-10	-137	**K.1**	Consumo de capital fijo (-)								
28		28		2			26	**P.52**	Variaciones de existencias								
10		10		5	3		2	**P.53**	Adquisiciones *menos* disposiciones de objetos valiosos								
			1	4	2		-7	**K.2**	Adquisiciones *menos* disposiciones de activos no financieros no producidos								
			1	3	2		-6	**K.21**	Tierras y otros activos tangibles no producidos								
				1			-1	**K.22**	Activos intangibles no producidos								
								D.9	Transferencias de capital recibidas	33		6	23		62	4	66
								D.9	Transferencias de capital pagadas	-16	-7	-34	-5	-3	-65	-1	-66
	-38	38	4	148	-50	5	-69	**B.9**	Préstamo neto (+)/Endeudamiento neto (-)								
								B.10.1	Variaciones del patrimonio neto debidas al ahorro y a las transferencias de capital	65	4	-38	178	21	230	-38	192

Notas: Las áreas sombreadas indican que esas celdas no son de aplicación; en la columna central se muestra la clasificación según los códigos del *SCN 1993.*

Cuadro 8.3. Componentes de la cuenta financiera del *SCN*

Variaciones de activos									Variaciones de pasivos y del patrimonio neto							
Total	Resto del mundo	Economía total	ISFLSH	Hogares	Gobierno general	Sociedades financieras	Sociedades no financieras	**Transacciones y saldos contables**	Sociedades no financieras	Sociedades financieras	Gobierno general	Hogares	ISFLSH	Economía total	Resto del mundo	Total
								B.9 Préstamo neto (+)/Endeudamiento neto (-)	-69	5	-50	148	4	38	-38	
691	50	641	32	181	120	237	71	F Adquisición neta de activos financieros/Emisión neta de pasivos	140	232	170	33	28	603	88	691
	1	-1				-1		F.1 Oro monetario y DEG								
130	11	119	12	68	7	15	17	F.2 Monedas y billetes y depósitos		130	2			132	-2	130
37	3	34	2	10	2	15	5	F.21 Dinero legal		35				35	2	37
64	2	62	7	41	4		10	F.22 Depósitos transferibles		63	2			65	-1	64
29	6	23	3	17	1		2	F.29 Otros depósitos		32				32	-3	29
143	5	138	12	29	26	53	18	F.3 Valores distintos de acciones	6	53	64			123	20	143
56	2	54	2	22	11	4	15	F.31 A corto plazo	2	34	15			51	5	56
87	3	84	10	7	15	49	3	F.32 A largo plazo	4	19	49			72	15	87
254	10	244		5	45	167	27	F.4 Préstamos	71		94	28	24	217	37	254
86	3	83		3	1	63	16	F.41 A corto plazo	16		32	11	17	76	10	86
168	7	161		2	44	104	11	F.42 A largo plazo	55		62	17	7	141	27	168
46	2	44		3	36	3	2	F.5 Acciones y otras participaciones de capital	26	13			4	43	3	46
36		36		36				F.6 Reservas técnicas de seguros		36				36		36
33		33		33				F.61 Participación neta de los hogares en las reservas de seguros de vida y en los fondos de pensiones		33				33		33
22		22		22				F.611 Participación neta de los hogares en las reservas de seguros de vida		22				22		22
11		11		11				F.612 Participación neta de los hogares en los fondos de pensiones		11				11		11
3		3		3				F.62 Pago anticipado de primas y reservas contra indemnizaciones pendientes		3				3		3
								F.7 Derivados financieros								
82	21	61	8	40	6		7	F.8 Otras cuentas por cobrar/por pagar	37		10	5		52	30	82
36	18	18		11	1		6	F.81 Créditos comerciales y anticipos	8		6	4		18	18	36
46	3	43	8	29	5		1	F.89 Otras cuentas por cobrar/por pagar	29		4	1		34	12	46

Notas: Las áreas sombreadas indican que esas celdas no son de aplicación; en la columna central se muestra la clasificación según los códigos del *SCN 1993.*

Cuadro 8.4. Principales componentes de la cuenta de revalorización del *SCN*

Variaciones de activos									Variaciones de pasivos y del patrimonio neto							
Total	Resto del mundo	Economía total	ISFLSH	Hogares	Gobierno general	Sociedades financieras	Sociedades no financieras	**Otros flujos y saldos contables**	Sociedades no financieras	Sociedades financieras	Gobierno general	Hogares	ISFLSH	Economía total	Resto del mundo	Total
								K.11 Ganancias/pérdidas por tenencia nominales								
280		280	8	80	44	4	144	AN Activos no financieros								
126		126	5	35	21	2	63	AN.1 Activos producidos								
111		111	5	28	18	2	58	AN.11 Activos fijos								
7		7		2	1		4	AN.12 Existencias								
8		8		5	2		1	AN.13 Objetos valiosos								
154		154	3	45	23	2	81	AN.2 Activos no producidos								
152		152	3	45	23	1	80	AN.21 Activos tangibles no producidos								
2		2				1	1	AN.22 Activos intangibles no producidos								
90	7	83	1	16	1	57	8	AF Activos financieros/pasivos	18	51	7			76	2	78
12		12			1	11		AF.1 Oro monetario y DEG								
								AF.2 Monedas y billetes y depósitos								
44	4	40	1	6		30	3	AF.3 Valores distintos de acciones	1	34	7			42	2	44
								AF.4 Préstamos								
34	3	31		10		16	5	AF.5 Acciones y otras participaciones de capital	17	17				34		34
								AF.6 Reservas técnicas de seguros								
								AF.7 Derivados financieros								
								AF.8 Otras cuentas por cobrar/por pagar								
								B.10.3 Variaciones del patrimonio neto debidas a ganancias/pérdidas por tenencia nominales	134	10	38	96	9	287	5	292

Notas: Las áreas sombreadas indican que esas celdas no son de aplicación; en la columna central se muestra la clasificación según los códigos del *SCN 1993*.

Cuadro 8.5. Principales componentes de la cuenta de otras variaciones del volumen de activos del *SCN*

Variaciones de activos									Variaciones de pasivos y del patrimonio neto							
Total	Resto del mundo	Economía total	ISFLSH	Hogares	Gobierno general	Sociedades financieras	Sociedades no financieras	**Transacciones y saldos contables**	Sociedades no financieras	Sociedades financieras	Gobierno general	Hogares	ISFLSH	Economía total	Resto del mundo	Total
15		15		2	1	-2	14	Otras variaciones del volumen, total								
24		24					24	K.3 Aparición económica de activos no producidos								
3		3			3			K.4 Aparición económica de activos producidos								
4		4			4			K.5 Crecimiento natural de recursos biológicos no cultivados								
-9		-9			-2		-7	K.6 Desaparición económica de activos no producidos								
-11		-11			-6		-5	K.7 Pérdidas por catástrofes								
					8	-3	-5	K.8 Expropiaciones sin indemnización								
1		1					1	K.9 Otras variaciones del volumen de activos no financieros								
3		3		2		1		K.10 Otras variaciones del volumen de activos financieros y pasivos, n.c.p.								
					-6		6	K.12 Cambios de clasificaciones y estructura								
								De las cuales:								
10		10				-2	12	AN Activos no financieros								
5		5		2	1		2	AF Activos financieros y pasivos	-3	2	-1			-2		-2
7		7				7		AF.1 Oro monetario y DEG								
								AF.2 Billetes y monedas y depósitos								
					3	-3		AF.3 Valores distintos de acciones								
-4		-4				-4		AF.4 Préstamos	-3		-1			-4		-4
					-2		2	AF.5 Acciones y otras participaciones de capital		2				2		2
2		2		2				AF.6 Reservas técnicas de seguros								
								AF.7 Derivados financieros								
								AF.8 Otras cuentas por cobrar/por pagar								
								B.10.2 Variaciones del patrimonio neto debidas a otras variaciones del volumen de activos (variaciones de activos menos variaciones de pasivos)	17	-4	2	2		17		17

Notas: Las áreas sombreadas indican que esas celdas no son de aplicación; en la columna central se muestra la clasificación según los códigos del *SCN 1993*.

Cuadro 8.6. Cuentas de capital y financiera integradas

Variaciones de activos (empleos)									Variaciones de pasivos y del patrimonio neto (recursos)							
Total	Resto del mundo	Economía total	ISFLSH	Hogares	Gobierno general	Sociedades financieras	Sociedades no financieras	**Transacciones**	Sociedades no financieras	Sociedades financieras	Gobierno general	Hogares	ISFLSH	Economía total	Resto del mundo	Total
								Ahorro y transferencias de capital	65	04	-38	178	21	230	-38	192
								Ahorro neto	48	11	-10	160	24	233	-41	192
								Transferencias netas de capital	17	-7	-28	18	-3	-3	3	
192	-38	230	21	178	-38	4	65	Inversión neta total (Acumulación de capital *más* inversión financiera neta)								
192		192	17	30	12	-1	134	Acumulación de capital								
154		154	16	19	7	-1	113	Formación neta de capital fijo								
28		28		2			26	Variaciones de existencias								
10		10		5	3		2	Adquisiciones *menos* disposiciones de objetos valiosos								
			1	4	2		-7	Adquisiciones *menos* disposiciones de activos no financieros no producidos								
	-38	38	4	148	-50	5	-69	Préstamo neto/endeudamiento neto = Inversión financiera neta = Adquisición de activos financieros menos emisión de pasivos								
691	50	641	32	181	120	237	71	ADQUISICIÓN NETA DE ACTIVOS FINANCIEROS/EMISIÓN DE PASIVOS	140	232	170	33	28	603	88	691
	1	-1				-1		Oro monetario y DEG								
130	11	119	12	68	7	15	17	Billetes y monedas y depósitos		130	2			132	-2	130
143	5	138	12	29	26	53	18	Valores distintos de acciones	6	53	64			123	20	143
								Derivados financieros								
254	10	244		5	45	167	27	Préstamos	71		94	28	24	217	37	254
46	2	44		3	36	3	2	Acciones y otras participaciones de capital	26	13			4	43	3	46
36		36		36				Reservas técnicas de seguros		36				36		36
82	21	61	8	40	6		7	Otras cuentas por cobrar/por pagar	37		10	5		52	30	82
								Discrepancia (ahorro y transferencias de capital *menos* inversión neta total)								
								Partida de memorándum: *Total de fuentes/empleos*								
								Fuentes = Ahorro y transferencias de capital + emisión neta de pasivos	205	236	132	211	49	833	50	883
883	50	833	49	211	132	236	205	Empleos = Acumulación de capital + adquisición neta de activos financieros + discrepancia estadística								

Notas: Las áreas sombreadas indican que esas celdas no son de aplicación. Los datos se han tomado del cuadro 10.1. Cuenta de capital y del cuadro 11.1. Cuenta financiera, del *SCN 1993*.

Cuadro 8.7. Cuenta básica de flujo de fondos I

	Banco Central		Otras sociedades de depósito		Gobierno central		Otros sectores domésticos		Resto del mundo		Total	
Cuenta	E	R	E	R	E	R	E	R	E	R	E	R
Ahorro y transferencias de capital				4		-38		264		-38		192
Acumulación de capital			-1		12		181				192	
Préstamo (+) o endeudamiento (-) neto			*5*		*-50*		*83*		*-38*			
Oro monetario y DEG	-1								1			
Billetes y monedas y depósitos		35	15	95	7	2	97		11	-2	130	130
Valores distintos de acciones			53	53	32	74	114	48	26	50	225	225
Préstamos	36		95		45	94	68	123	10	37	254	254
Otros (acciones y otras participaciones de capital, reservas técnicas de seguros, derivados financieros y otras cuentas por cobrar/por pagar)			3	13	36		5	30	2	3	46	46
Total de recursos y empleos	35	35	165	165	132	132	465	465	50	50	847	847

Notas: Las áreas sombreadas indican que esas celdas no son de aplicación.
R = Recursos, que equivalen a ahorro y transferencias de capital de cada sector más emisión neta de pasivos financieros.
E = Empleos, que equivalen a acumulación de capital y adquisición neta de activos financieros.

Cuadro 8.8. Cuenta básica de flujo de fondos II

	Banco central		Otras sociedades de depósito		Otras sociedades financieras		Gobierno central		Sociedades públicas no financieras		Otros sectores domésticos		Resto del mundo		Total	
Cuenta	E	R	E	R	E	R	E	R	E	R	E	R	E	R	E	R
Ahorro y transferencias de capital				4				-38		31		233		-38		192
Acumulación de capital			-1				12		67		114				192	
Préstamo (+) o endeudamiento (-) neto			*5*				*-50*		*-36*		*119*		*-38*			
Oro monetario y DEG	-1												1			
Billetes y monedas y depósitos		35	15	95	7		7	2	8		82		11	-2	130	130
Valores distintos de acciones			53	53			32	74	11	3	103	48	26	50	225	225
Préstamos	36		95		52	16	45	94		36	32	93	10	37	270	270
Acciones y otras participaciones de capital			3	13			36		2	16	8	15	2	3	51	51
Reservas técnicas de seguros						36					36				36	36
Derivados financieros																
Otras cuentas por cobrar/por pagar									12	14	14	12			26	26
Total de recursos y empleos	35	35	165	165	52	52	132	132	100	100	396	396	50	50	930	930

Notas: Las áreas sombreadas indican que esas celdas no son de aplicación.
R = Recursos, que equivalen a ahorro y transferencias de capital de cada sector más emisión neta de pasivos financieros.
E = Empleos, que equivalen a acumulación de capital y adquisición neta de activos financieros.

Cuadro 8.9. Flujo de fondos detallado (cuadrante superior izquierdo)

Activos financieros de:	Sociedades financieras									
	Banco central	Otras sociedades de depósito	Otras sociedades financieras	Gobierno central	Gobiernos estatales y locales	Sociedades públicas no financieras	Otras sociedades no financieras	Otros sectores residentes	No residentes	Total
Tipo de derechos y deudor	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
1. Oro monetario y DEG	**70**									
2. Billetes y monedas y depósitos	**1571**	**2161**	**-1**							
a. Billetes y monedas	**15**	**283**	**8**							
i. Moneda nacional		71	-14							
ii. Moneda extranjera	15	212	22							
b. Depósitos transferibles	**654**	**1764**	**43**							
i. En moneda nacional		**1528**	**58**							
- Banco central		1562	2							
- Otras sociedades de depósito		-34	56							
- Otras sociedades financieras										
- Gobierno central										
- Gobiernos estatales y locales										
- Sociedades públicas no financieras										
- Otras sociedades no financieras										
- Otros sectores residentes										
- No residentes										
ii. En moneda extranjera	**654**	**236**	**-15**							
- Banco central		138	3							
- Otras sociedades de depósito		3	6							
- Otras sociedades financieras										
- Gobierno central										
- Gobiernos estatales y locales										
- Sociedades públicas no financieras										
- Otras sociedades no financieras										
- Otros sectores residentes										
- No residentes	654	95	-24							
c. Otros depósitos	**902**	**114**	**-52**							
i. En moneda nacional		**105**	**-28**							
- Banco central		100	-22							
- Otras sociedades de depósito		5	-6							
- Otras sociedades financieras										
- Gobierno central										
- Gobiernos estatales y locales										
- Sociedades públicas no financieras										
- Otras sociedades no financieras										
- Otros sectores residentes										
- No residentes										
ii. En moneda extranjera	**902**	**9**	**-24**							
- Banco central		1								
- Otras sociedades de depósito		-2	13							
- Otras sociedades financieras										
- Gobierno central										
- Gobiernos estatales y locales										
- Sociedades públicas no financieras										
- Otras sociedades no financieras										
- Otros sectores residentes										
- No residentes	902	10	-37							
3. Valores distintos de acciones	**136**	**132**	**7252**							
a. Banco central		11								
b. Otras sociedades de depósito		4	15							
c. Otras sociedades financieras	347		16							
d. Gobierno central	-1109	111	458							
e. Gobiernos estatales y locales		-9	132							
f. Sociedades públicas no financieras	250		-145							
g. Otras sociedades no financieras		8	5563							
h. Otros sectores residentes										
i. No residentes	648	7	1213							

Cuadro 8.9. Flujo de fondos detallado (cuadrante inferior izquierdo)

4. Préstamos	**969**	**-173**	**54**							
a. Banco central										
b. Otras sociedades de depósito	-136									
c. Otras sociedades financieras	7	-5	4							
d. Gobierno central	2									
e. Gobiernos estatales y locales	-6	5								
f. Sociedades públicas no financieras	-23	200	-167							
g. Otras sociedades no financieras	2	-459	146							
h. Otros sectores residentes	-5	55	88							
i. No residentes	1128	31	-17							
5. Acciones y otras participaciones de capital		**7**	**11**							
a. Banco central										
b. Otras sociedades de depósito			11							
c. Otras sociedades financieras										
d. Gobierno central										
e. Gobiernos estatales y locales										
f. Sociedades públicas no financieras										
g. Otras sociedades no financieras			7							
h. Otros sectores residentes										
i. No residentes		7	-7							
6. Reservas técnicas de seguros	**5**		**3**							
a. Participación neta de los hogares en										
las reservas de los seguros de vida										
y en los fondos de pensiones										
b. Pago anticipado de primas y reservas										
contra indemnizaciones pendientes	**5**		**3**							
i. Banco central										
ii. Otras sociedades de depósito										
iii. Otras sociedades financieras	2	2	2							
iv. Gobierno central										
v. Gobiernos estatales y locales										
vi. Sociedades públicas no financieras										
vii. Otras sociedades no financieras										
viii. Otros sectores residentes										
ix. No residentes	3	-2	1							
7. Derivados financieros	**131**	**4**	**30**							
a. Banco central			9							
b. Otras sociedades de depósito	37	-3	25							
c. Otras sociedades financieras	-8	4	-6							
d. Gobierno central										
e. Gobiernos estatales y locales			4							
f. Sociedades públicas no financieras	26	5	3							
g. Otras sociedades no financieras	-15	10	-10							
h. Otros sectores residentes										
i. No residentes	91	-12	5							
8. Otras cuentas por cobrar/por pagar	**8**	**12**	**47**							
a. Créditos comerciales y anticipos	**17**	**16**	**7**							
i. Banco central		2	3							
ii. Otras sociedades de depósito	-6	-3	1							
iii. Otras sociedades financieras	4	-2	5							
iv. Gobierno central		1								
v. Gobiernos estatales y locales		6	11							
vi. Sociedades públicas no financieras	-2	3	7							
vii. Otras sociedades no financieras	8	10	-8							
viii. Otros sectores residentes	6	4								
ix. No residentes	7	-5	-12							
b. Otros	**-9**	**-4**	**40**							
i. Sectores residentes	7	-18	24							
ii. No residentes	-16	14	16							
Activos financieros de:	Sociedades financieras									
	Banco central	Otras sociedades de depósito	Otras sociedades financieras	Gobierno central	Gobiernos estatales y locales	Sociedades públicas no financieras	Otras sociedades no financieras	Otros sectores residentes	No residentes	Total
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)

Cuadro 8.9. Flujo de fondos detallados (cuadrante superior derecho)

Pasivos de:							Sociedades financieras			
		Otros	Otras so-	Sociedades	Gobiernos		Otras	Otras		
	No	sectores	ciedades no	públicas no	estatales y	Gobierno	sociedades	sociedades	Banco	
Total	residentes	residentes	financieras	financieras	locales	central	financieras	de depósito	central	
(10)	(9)	(8)	(7)	(6)	(5)	(4)	(3)	(2)	(1)	Tipo de derechos y acreedor
										1. Oro monetario y DEG
								2981	**2814**	**2. Billetes y monedas y depósitos**
									250	a. Billetes y monedas
									250	i. Moneda nacional
										ii. Moneda extranjera
								4275	**2468**	b. Depósitos transferibles
								4246	**1598**	i. En moneda nacional
										- Banco central
								14	1466	- Otras sociedades de depósito
								855	7	- Otras sociedades financieras
								3	315	- Gobierno central
								42		- Gobiernos estatales y locales
								831	13	- Sociedades públicas no financieras
								1305		- Otras sociedades no financieras
								1078		- Otros sectores residentes
								118	-203	- No residentes
								29	**870**	ii. En moneda extranjera
										- Banco central
								8	138	- Otras sociedades de depósito
								-3	10	- Otras sociedades financieras
										- Gobierno central
								9		- Gobiernos estatales y locales
								-15		- Sociedades públicas no financieras
								22		- Otras sociedades no financieras
								-14	393	- Otros sectores residentes
								22	329	- No residentes
								-1294	96	c. Otros depósitos
								-1693	**69**	i. En moneda nacional
										- Banco central
								-4	104	- Otras sociedades de depósito
								7	5	- Otras sociedades financieras
								-5		- Gobierno central
								2	-45	- Gobiernos estatales y locales
								19	11	- Sociedades públicas no financieras
								-1750		- Otras sociedades no financieras
								31		- Otros sectores residentes
								7	-6	- No residentes
								399	**27**	ii. En moneda extranjera
										- Banco central
								11	1	- Otras sociedades de depósito
								10		- Otras sociedades financieras
								-5		- Gobierno central
								3		- Gobiernos estatales y locales
								-3		- Sociedades públicas no financieras
								16		- Otras sociedades no financieras
								343		- Otros sectores residentes
								24	26	- No residentes
							72	**148**	**6**	**3. Valores distintos de acciones**
										a. Banco central
							6	12	11	b. Otras sociedades de depósito
							36	19		c. Otras sociedades financieras
										d. Gobierno central
							-4	-10		e. Gobiernos estatales y locales
							-9	23		f. Sociedades públicas no financieras
							17	53		g. Otras sociedades no financieras
							18	59		h. Otros sectores residentes
							8	-8	-5	i. No residentes

Cuadro 8.9. Fujo de fondos detallado (cuadrante inferior derecho)

							7	**22**		**4. Préstamos**
							-7	22		a. Banco central
							-3			b. Otras sociedades de depósito
							10			c. Otras sociedades financieras
										d. Gobierno central
										e. Gobiernos estatales y locales
										f. Sociedades públicas no financieras
							4			g. Otras sociedades no financieras
										h. Otros sectores residentes
							3			i. No residentes
									61	**5. Acciones y otras participaciones de capital**
										a. Banco central
								-50		b. Otras sociedades de depósito
							100			c. Otras sociedades financieras
									61	d. Gobierno central
										e. Gobiernos estatales y locales
										f. Sociedades públicas no financieras
							100			g. Otras sociedades no financieras
							-200	50		h. Otros sectores residentes
										i. No residentes
							7124			**6. Reservas técnicas de seguros**
										a. Participación neta de los hogares en las
							6764			de los seguros de vida y en los fondos de
										b. Pago anticipado de primas y reservas
							360			contra indemnizaciones pendientes
							5			i. Banco central
							9			ii. Otras sociedades de depósito
							7			iii. Otras sociedades financieras
							3			iv. Gobierno central
							6			v. Gobiernos estatales y locales
							12			vi. Sociedades públicas no financieras
							124			vii. Otras sociedades no financieras
							89			viii. Otros sectores residentes
							105			ix. No residentes
							32	**-1**	**43**	**7. Derivados financieros**
							9	5		a. Banco central
							12	-8	27	b. Otras sociedades de depósito
							-7	2	-5	c. Otras sociedades financieras
										d. Gobierno central
										e. Gobiernos estatales y locales
							5	7	4	f. Sociedades públicas no financieras
								-5	-2	g. Otras sociedades no financieras
								12		h. Otros sectores residentes
							13	-14	19	i. No residentes
							73	**151**	**-9**	**8. Otras cuentas por cobrar/por pagar**
							12	**22**	**-3**	a. Créditos comerciales y anticipos
							2	4		i. Banco central
							4	6	-11	ii. Otras sociedades de depósito
							-6	8	11	iii. Otras sociedades financieras
							8	5	7	iv. Gobierno central
							-3	3	-3	v. Gobiernos estatales y locales
							5	-3	9	vi. Sociedades públicas no financieras
							-7	-9	-2	vii. Otras sociedades no financieras
										viii. Otros sectores residentes
							9	8	-14	ix. No residentes
							61	**129**	**-6**	b. Otros
							27	-125	6	i. Sectores residentes
							34	254	-12	ii. No residentes
Pasivos de:							Sociedades financieras			
			Otras so-	Sociedades	Gobiernos		Otras	Otras		
	No	Otros	ciedades no	públicas no	estatales y	Gobierno	sociedades	sociedades	Banco	
Total	residentes	residentes	financieras	financieras	locales	central	financieras	de depósito	central	
(10)	(9)	(8)	(7)	(6)	(5)	(4)	(3)	(2)	(1)	

APÉNDICE I. CUENTAS CON EL FMI

INTRODUCCIÓN

466. En este apéndice se describe el tratamiento recomendado de las cuentas con el FMI en las estadísticas monetarias. El tema merece particular atención debido a las características especiales de las relaciones financieras que mantienen los países miembros con el FMI y los procedimientos contables especiales que emplean los países para registrar sus posiciones financieras con el Fondo.

467. El FMI es una institución monetaria y financiera de cooperación intergubernamental. Sus políticas y actividades se rigen por su Convenio Constitutivo. Se distingue de las demás organizaciones intergubernamentales por su combinación singular de funciones de regulación, consulta y financieras[51].

468. El FMI mantiene una abundante reserva de recursos de los que puede extraer fondos para ayudar a financiar desequilibrios temporales en la balanza de pagos de sus países miembros. Estos recursos son de carácter rotativo y proceden de los depósitos efectuados por los países cuando ingresan a la institución o cuando tiene lugar una revisión periódica de las cuotas y aumentan las suscripciones. Además, el FMI puede complementar temporalmente estos recursos con préstamos que le conceden los países miembros.

469. En la mayoría de las ocasiones, se hace uso de los recursos del FMI mediante un acuerdo de derecho de giro o en el marco de un acuerdo ampliado celebrado entre el país y el FMI. En esos casos, el país miembro adquiere recursos del FMI cambiando por DEG montos determinados de su propia moneda, o de una moneda extranjera que el FMI pueda utilizar de inmediato. Para liquidar las obligaciones contraídas con el FMI derivadas del uso de recursos de la institución, el país recompra su moneda utilizando DEG o moneda extranjera. Todas las cuentas y transacciones del FMI están denominadas en DEG.

470. En varias ocasiones el FMI actuó como fuente de liquidez internacional adicional mediante la creación y asignación de DEG a países miembros. El DEG es un activo de reserva que puede ser transferido entre los países miembros del FMI y otros tenedores autorizados, inclusive la institución misma. Además, el FMI ofrece otros servicios financieros, entre los que cabe citar el servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (SCLP), que anteriormente se denominaba Cuenta Fiduciaria del servicio reforzado de ajuste estructural (SRAE), en la que técnicamente actúa en calidad de fideicomisario.

471. Las transacciones y operaciones financieras del FMI se realizan a través del Departamento General, el Departamento de DEG y las cuentas administradas. La mayor parte de las transacciones entre los países miembros y el FMI se realizan a través de la Cuenta de Recursos Generales (CRG), que forma parte del Departamento General. A través de esta cuenta se efectúa el recibo de las suscripciones de cuotas, las compras y recompras, el recibo y el reembolso de cargos, el pago de remuneración sobre los activos por concepto de préstamos de los países miembros y sobre las posiciones acreedoras en el FMI, y el reembolso del principal a los prestamistas del Fondo. Los activos que se mantienen en la CRG abarcan monedas de los países miembros del FMI y las propias tenencias de DEG y oro del FMI. El Departamento de DEG registra todas las transacciones y operaciones en ese instrumento. Las cuentas administradas están jurídica y financieramente separadas de las demás cuentas del FMI. Representan recursos aportados por los países miembros que el FMI mantiene para fines compatibles con lo que establece el Convenio Constitutivo, como son la asistencia financiera y técnica.

REGISTRO DE LAS CUENTAS DEL FMI

472. Los principios relativos a la sectorización, clasificación de instrumentos financieros y operaciones que se recomiendan en este manual se aplican igualmente al tratamiento de las cuentas con el FMI. Por consiguiente, las posiciones del banco central denominadas en DEG con el FMI deberán valorarse (en moneda local) a los tipos de cambio de mercado, y los activos y pasivos deberán

[51]Véase una descripción detallada de las funciones del FMI en Fondo Monetario Internacional, *Organización y operaciones financieras del FMI*, Serie de folletos, No. 45-S, quinta edición (Washington: Fondo Monetario Internacional, 1998).

registrarse en cifras brutas. Se considera que todas las transacciones con el FMI son transacciones con el resto del mundo (es decir, con no residentes).

473. En la siguiente sección se describen los procedimientos que se emplean en las estadísticas monetarias para registrar todas las cuentas con el FMI en el balance del banco central. Seguidamente se incluye una descripción del tratamiento estadístico de las cuentas con el FMI para los países en que las posiciones con el FMI y las transacciones con el FMI se comparten entre el banco central y el gobierno.

EL BALANCE DEL BANCO CENTRAL INCLUYE TODAS LAS CUENTAS CON EL FMI

474. En la mayoría de los países miembros, el banco central es la única institución que realiza transacciones con el FMI. En esos casos, el banco central registra todas las transacciones que realiza el país miembro con el FMI y los saldos del país en las distintas cuentas con el FMI. Por consiguiente, en el balance del banco central normalmente se incluye lo siguiente:

Del lado de los activos:

- Las *tenencias de DEG* que pueden adquirirse mediante asignaciones del FMI o a través de transacciones con el FMI u otros tenedores designados.

- Los *activos frente al FMI* derivados de: 1) el pago de la cuota en activos de reserva y moneda nacional del país y 2) los préstamos concedidos al FMI.

Del lado de los pasivos:

- Los *depósitos del FMI* en el banco central del país que se mantienen en las Cuentas No. 1 y No. 2 del FMI y, en algunos casos, en una cuenta de valores. Los saldos de esas cuentas generados por: 1) el pago del componente en moneda nacional de la cuota y 2) las compras de recursos del FMI (normalmente en DEG o en moneda extranjera convertible) a cambio de moneda nacional[52]. Esas compras se realizan a través de la CRG. Pueden incluir la utilización de los recursos en el tramo de reserva del país (véase más adelante) y el uso del crédito del FMI a través de sus diferentes servicios financieros, principalmente el acuerdo de derecho de giro (*stand-by*) y los acuerdos ampliados.

- Los *préstamos recibidos del FMI* a través de cuentas administradas por el FMI; el ejemplo más claro es el de los préstamos en el marco del servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza.

- Las *asignaciones de DEG* que efectúa el FMI a los países miembros sin exigirles su reembolso y que se registran en el balance del banco central en la categoría de *acciones y otras participaciones de capital* y no como pasivos externos.

- Los *ajustes por revalorización de la moneda, que también se registran en acciones y otras participaciones de capital*, y que reflejan las contrapartidas de las variaciones, positivas o negativas, en todas las posiciones descritas con el FMI que obedecen a variaciones del tipo de cambio de mercado entre la moneda del país y el DEG.

475. La posición financiera de un país con el FMI también puede presentarse en un formato analítico centrado en los componentes de los activos relacionados con el FMI que se consideran activos de reserva y los pasivos relacionados con el FMI derivados del uso de créditos y préstamos del Fondo. Esta presentación, que se muestra en el cuadro 1, identifica las siguientes posiciones relacionadas con el FMI:

- *Tenencias de DEG*. Esta partida puede identificarse directamente en el balance del banco central.

- *Posición en el tramo de reserva en el FMI*. La posición en el tramo de reserva en el FMI es un activo de reserva internacional que representa el derecho automático (incondicional) de un país miembro a girar contra el FMI. Se origina en el pago del componente en moneda extranjera de la cuota y puede ampliarse cuando el FMI utiliza la moneda del país en sus transacciones con otros países miembros[53]. La posición en el tramo de reserva de un país

[52]Se generan saldos en la cuenta No. 2 del FMI —que pueden utilizarse para sufragar los gastos administrativos en que incurre el país por ser miembro del FMI— cuando el FMI transfiere de la cuenta No. 1 hasta el 0,1% de la cuota.

[53]Por ejemplo, si el país A compra moneda del país B al hacer uso de los recursos del FMI, disminuyen las tenencias de moneda de B en poder del FMI, a la vez que se produce un incremento de la misma magnitud en la posición en el tramo de reserva de B. Este incremento reconoce la posibilidad de que A pida a B que cambie moneda nacional por activos de reserva, como dólares de EE.UU. o DEG.

Cuadro 1. Activos de reserva relacionados con el FMI y pasivos relacionados con las reservas: Presentación analítica

Activos	Pasivos
i) Tenencias de DEG	i) Uso del crédito del FMI
ii) Posición en el tramo de reserva	ii) Préstamos del FMI
iii) Préstamos al FMI	

es igual a su cuota *menos* las tenencias en el FMI de la moneda del país que no están vinculadas al uso del crédito del FMI. El componente en moneda nacional de la cuota (aproximadamente las tres cuartas partes de la suscripción total) constituye un activo externo del país miembro, pero no se considera un activo de reserva porque éste no lo puede utilizar de inmediato para financiar sus pagos externos. No es posible calcular la posición en el tramo de reserva de un país directamente a partir de la información que figura en el balance sectorial del banco central; es necesario obtener registros contables detallados de las transacciones del país con el FMI para identificar por separado los componentes de las tenencias de moneda del país en poder del FMI que se necesitan para el cálculo.

• *Préstamos al FMI.* Esta partida puede identificarse directamente en el balance del banco central.

• *Uso del crédito del FMI*. Esta partida mide las compras pendientes de reembolso de recursos del FMI efectuadas por un país miembro a través de la CRG, y sus contrapartes son incrementos de los pasivos en moneda nacional del país frente al FMI. Las compras pendientes de reembolso de recursos del FMI a través de la CRG equivalen a todas las compras menos las recompras, excluidas las transacciones dentro del tramo de reserva. Se requieren registros detallados de las transacciones del país con el FMI para identificar los componentes de las tenencias de la moneda del país en poder de la institución que tienen su origen en el uso del crédito del FMI.

• *Préstamos del FMI*. Esta partida puede identificarse directamente en el balance del banco central.

LAS CUENTAS CON EL FMI SE INCLUYEN EN LOS BALANCES DEL BANCO CENTRAL Y DEL MINISTERIO DE HACIENDA

476. En algunos países, el banco central no es la institución que realiza todas las transacciones con el FMI. En la mayoría de ellos, es el ministerio de hacienda el que realiza esas transacciones sin la participación del banco central. El balance del banco central puede registrar sólo saldos mínimos en las Cuentas No. 1 y No. 2 del FMI, en tanto que todas las demás posiciones con el FMI son activos financieros y pasivos del gobierno. Un ejemplo típico de esa situación sería la suscripción de la cuota, las tenencias de DEG, la asignación de DEG y los saldos de la cuenta de valores que no figuran en el balance del banco central. Cabe mencionar que, si bien la presentación contable para este caso difiere de la que se describió en la sesión precedente, el formato analítico consolidado (como se puede observar en el cuadro 1) es el mismo.

477. A muchos usuarios de estadísticas monetarias les resultará útil, para fines analíticos y de programación financiera, consolidar todas las posiciones de los países miembros con el FMI. Esta técnica se aplica a menudo a la emisión de moneda y a las transacciones de otros activos de reserva internacionales realizadas por el ministerio de hacienda u otras entidades que no pertenecen al banco central. El balance resultante del banco central ampliado se conoce con el nombre de cuenta de las autoridades monetarias.

478. La consolidación de los saldos de las cuentas con el FMI del gobierno dentro de la cuenta de las autoridades monetarias amplía los activos y pasivos externos brutos registrados en dicha cuenta y permite vincularlos directamente a las variaciones de los activos de reserva internacionales relacionados con el FMI y los pasivos relacionados con las reservas que se registran en las estadísticas de balanza de pagos. También crea relaciones de contrapartida entre las autoridades monetarias y el gobierno central que deben registrarse en la cuenta de las autoridades monetarias para garantizar la integridad del sistema de contabilidad por partida doble. Por ejemplo,

cuando se pasa el saldo de la cuota de un país en el FMI del balance del ministerio de hacienda a la cuenta de las autoridades monetarias, éstas adquieren un activo externo y un pasivo correspondiente frente al gobierno. De igual manera, cuando las autoridades monetarias adquieren del gobierno pasivos frente al FMI en forma de saldos en la cuenta de valores, éstas también adquieren un activo correspondiente frente al gobierno.

479. Una forma de registrar las contrapartidas que surgen de la consolidación de los saldos del gobierno en la cuenta de las autoridades monetarias es registrar las contrapartidas en cifras netas en una cuenta separada del gobierno ("cuenta de consolidación con el FMI") del lado de los activos, ya sea como un componente del crédito neto al gobierno o como una categoría separada de activos. Este tratamiento da reconocimiento explícito al proceso de consolidación y, de esta manera, una transacción realizada por el gobierno con el FMI puede o no dar como resultado variaciones en el crédito neto al gobierno, tal como se registra en la cuenta de las autoridades monetarias.

480. Por ejemplo, cuando el ministerio de hacienda vende DEG al FMI para adquirir moneda extranjera, en la cuenta de las autoridades monetarias se registrará una disminución de las tenencias de DEG y un aumento de los activos en moneda extranjera. Los asientos de contrapartida en la cuenta de consolidación con el FMI saldarán a cero esas partidas, es decir, no habrá modificación alguna en el crédito neto al gobierno. Si posteriormente el gobierno gasta la moneda extranjera obtenida en esta transacción para financiar su déficit presupuestario, en la cuenta de las autoridades monetarias se registrará una disminución de los activos en moneda extranjera, y un aumento de los créditos netos frente al gobierno en la cuenta de consolidación con el FMI.

481. De igual manera, el uso del crédito del FMI por parte del ministerio de hacienda se registrará en la cuenta de las autoridades monetarias como un aumento de los pasivos externos (una variación en el saldo de la cuenta de valores), un aumento en los activos en moneda extranjera, y ninguna variación en los activos netos frente al gobierno en la cuenta de consolidación con el FMI. Si el gobierno utiliza el producto de una compra del FMI para financiar su déficit presupuestario, la cuenta de consolidación con el FMI en la cuenta de las autoridades monetarias registrará un aumento del crédito neto al gobierno.

482. Al compilar la cuenta de las autoridades monetarias con inclusión de las posiciones del gobierno con el FMI, deberá tenerse cuidado de evitar introducir ajustes de valoración y otros ajustes que puedan distorsionar, entre otras cosas, la medición de los activos netos frente al gobierno en la cuenta de consolidación con el FMI. Se insta a los compiladores de estadísticas a que basen la consolidación de los saldos de las cuentas del gobierno con el FMI en los registros nacionales, después de verificar que sean completos y exactos. A menudo, el cálculo de los saldos del gobierno con el FMI como cantidad residual —determinada como la diferencia entre los registros que lleva el FMI de las posiciones del país y los registros que lleva el banco central de sus posiciones— provoca distorsiones en el valor del crédito neto al gobierno registrado en la cuenta de consolidación con el FMI.

APÉNDICE II. BANCA ISLÁMICA[54]

483. Las actividades de las instituciones financieras islámicas difieren de las que realizan las sociedades comerciales de depósito estándar debido a que en la banca islámica se prohíben los intereses predeterminados sobre las transacciones financieras[55]. No obstante, se aceptan y se estimulan el comercio exterior y la inversión con fines de generar rentabilidad. Las instituciones financieras islámicas participan en inversiones, son beneficiarias del reparto de utilidades (beneficios) derivadas de proyectos y cobran derechos por los servicios prestados. Por ejemplo, ofrecen a inversionistas y depositantes participación en paquetes financieros de monto indeterminado, similares a los fondos comunes de inversión y expuestos a distintos grados de riesgo, en lugar de pagar intereses fijos a los depósitos.

484. Varios tipos especiales de cuentas de depósito e instrumentos financieros permiten a las instituciones financieras islámicas participar en algunas actividades bancarias comerciales. En general, cualquier instrumento expuesto a un riesgo que refleje un activo real y obtenga una tasa de rendimiento variable vinculada al desempeño del activo se considera compatible con el derecho islámico. No se permite el uso de instrumentos financieros con rendimientos especificados antes de la inversión, pero se acepta el reparto de las utilidades con posterioridad, siguiendo alguna fórmula. Algunas actividades financieras pueden tener una tasa de rendimiento establecida que podría crearse, por ejemplo, mediante la compra y la reventa de bienes comercializables con márgenes que dependen de la competencia en el mercado o de prácticas estándar.

485. Las funciones de las instituciones financieras islámicas pueden dividirse en dos: la salvaguardia de los depósitos y la asociación con accionistas y depositantes en empresas o inversiones con fines de lucro. Los servicios de depósitos a la vista (llamados depósitos *Amanah* o *Qard-hasan*) son similares a las funciones de salvaguardia y transferencias de los depósitos transferibles de los bancos comerciales estándar. Los depósitos *Amanah* o *Qard-hasan* no generan rendimientos, y la institución financiera está obligada a preservar el valor nominal del depósito. (Para efectos de la preparación de estadísticas monetarias, los servicios de depósitos islámicos deberán tratarse de la misma manera que los depósitos estándar de las sociedades de depósito.)

486. Las actividades de asociación de las instituciones financieras islámicas tienen distintas características, entre las que se cuenta la intermediación bancaria convencional, los fondos comunes de inversión o las sociedades limitadas. En gran medida, las instituciones financieras islámicas actúan como intermediarias convencionales emitiendo públicamente instrumentos similares a los depósitos para captar fondos y financiar la actividad comercial. Estos instrumentos y las inversiones de las instituciones financieras deben exponer a los depositantes y a las instituciones financieras a utilidades o pérdidas. Por lo tanto, las inversiones —muchas son negociables y se conocen como "certificados de participación a término", "certificados de distribución de utilidades y pérdidas" y "certificados de depósito para inversión"— tienen propiedades similares a las de las acciones en una compañía o en un fondo común de inversión.

487. Una institución financiera islámica que actúe como intermediaria puede hacerlo con carácter de asociada o como prestadora de servicios en empresas con fines de lucro y, por lo tanto, comparte algunas características con los fondos comunes de inversión, las compañías de arrendamiento financiero o los corredores de bolsa. Debido a la participación conjunta de una institución financiera islámica, los accionistas y los depositantes en inversiones de capital, la institución en sí no está tan expuesta al riesgo como una intermediaria financiera comercial y convencional. Además, la estructura del balance de una institución financiera islámica puede diferir de la de una sociedad de depósito comercial estándar. Por ejemplo, la base de capital social de una

[54]Este apéndice se basa en el trabajo *Islamic Banking* de Zubair Iqbal y Abbas Mirakhor (Washington: Fondo Monetario Internacional, 1987).

[55] La Organización de Contabilidad y Auditoría de las Instituciones Financieras Islámicas (AAOIFI) estableció normas de contabilidad, de auditoría y de gestión de las instituciones bancarias, así como normas éticas y basadas en el derecho islámico. La AAOIFI es una organización internacional autónoma sin fines de lucro establecida en Bahrein en 1991 y que se rige por sus propias reglamentaciones.

institución financiera islámica tiende a ser mayor que la de una sociedad de depósito comercial; la cartera de préstamos de las instituciones financieras islámicas tiende a estar concentrada en instrumentos comerciales a corto plazo y la índole de las estrategias y riesgos bancarios tiende a diferir.

488. La práctica estadística que prevalece es clasificar las instituciones financieras islámicas en el subsector *otras sociedades de depósito*. Esto significa que los certificados de participación y los depósitos para otras inversiones se tratan de la misma manera que los depósitos normales para efectos de declaración de estadísticas. La participación de muchas instituciones financieras islámicas en los sistemas de compensación bancarios y la concentración de la actividad crediticia en el financiamiento comercial tradicional a corto plazo son prácticas que tienden a reforzar esta clasificación. Las instituciones financieras islámicas que no participan principalmente en actividades de aceptación de depósitos se clasifican como otras sociedades financieras. Las instituciones financieras islámicas que invierten principalmente como socias a largo plazo en empresas se asemejan a los fondos comunes de inversión y los pasivos de estas instituciones financieras frente al público deberán clasificarse como acciones.

489. A continuación se presenta una lista detallada de las fuentes de fondos de las instituciones financieras islámicas.

- Los depósitos *Amanah* o *Qard-hasan* son cuentas convencionales de depósitos y transferencias para salvaguardias y transferencias de cheques, y no ofrecen rendimientos. Por lo general, los depósitos se consideran parte de los recursos de la institución financiera, pero ésta debe garantizar el valor nominal de los depósitos.

- Un *Mudarabah* es un contrato entre inversionistas y una institución financiera que, con carácter de socia comanditaria, invierte depósitos en una actividad comercial que genera para cada socio una porción acordada de las utilidades. Puede celebrarse un *Mudarabah* para una sola inversión o en forma continua, en cuyo caso la institución financiera actúa como fiduciaria. Las inversiones en *Mudarabah* pueden realizarse por períodos fijos y disponerse a través de instrumentos negociables (llamados certificados de depósito para inversión o certificados *Mudarabah*) y, por ende, tienen muchas características similares a las de las acciones.

- Los *certificados de participación a término* son instrumentos de inversión a largo plazo que dan derecho a su tenedor al reparto de utilidades de una sociedad. Estos certificados deberán clasificarse como depósitos si es que se tratan como pasivos de una institución financiera y no forman parte de su base permanente de capital.

- Los *certificados de distribución de utilidades y pérdidas y los certificados de depósitos para inversión* son depósitos de inversionistas, como los certificados *Mudarabah*, que se asemejan a las acciones de una empresa y deberán clasificarse como acciones.

490. La siguiente lista presenta los tipos principales de crédito suministrado por las instituciones financieras islámicas.

- Los *préstamos Qard-hasan* son préstamos que no generan rendimientos y que se otorgan a personas necesitadas o para algunos fines sociales.

- Los *Murabaha* se refieren a contratos por los que una institución financiera adquiere bienes a solicitud de un cliente, quien efectúa pagos diferidos que cubren los costos y un margen de utilidad acordado para la institución financiera. La institución financiera se ocupa de efectuar los pagos a un proveedor y de los gastos incidentales de la entrega (contra un pago diferido realizado por el comprador para sufragar costos de entrega y una proporción acordada del sobreprecio del comprador). Un *Murabaha* deberá clasificarse como un préstamo.

- Un *Musharakah* es una asociación entre una institución financiera y una empresa en la cual la institución financiera suministra el capital de trabajo (o fondo de maniobra). El financiamiento es a través de pagarés de participación que se venden a los inversionistas. Un *Musharakah* deberá clasificarse como un préstamo.

- Un *Ijara* es un contrato de arrendamiento operativo por el que una institución financiera adquiere equipo de capital o propiedades y los arrienda a una empresa. La institución financiera puede alquilar el equipo o participar en las utilidades que genere su uso. Un *Ijara* deberá clasificarse como un préstamo.

- Los *Ijara Wa Iktina* son iguales a los *Ijara*, salvo que el arrendador puede adquirir la propiedad del

activo efectuando pagos en cuotas. Los *Ijara Wa Iktina* deben clasificarse como préstamos.

• Un *Salaf* (conocido también como *Salam*) es un acuerdo de corto plazo por el que una institución financiera efectúa pagos anticipados completos por la entrega futura de una cantidad especificada de bienes en una fecha especificada. Un *Salaf* deberá clasificarse como un préstamo.

• Los fondos *Zakat* son fondos especiales que mantienen las instituciones financieras islámicas, utilizados para propósitos sociales y financiados por medio de contribuciones de los depositantes. Los fondos *Zakat* no son parte de las fuentes de fondos de las instituciones financieras.

491. El esquema de clasificación de los instrumentos financieros del *SCN 1993* puede proporcionar detalles adicionales para incluir categorías especiales de instrumentos financieros islámicos que los compiladores pueden utilizar para identificarlos por separado. Por ejemplo:

• *Instrumentos islámicos—depósitos* incluyen los depósitos convencionales y transferibles, así como distintos certificados de participación en inversiones que no son inversiones en el capital permanente de una institución financiera y que no tienen las características de los valores negociables.

• *Instrumentos islámicos—valores distintos de acciones* consisten en diferentes certificados de participación en inversiones que tienen las características de los valores negociables y no son inversiones en el capital permanente de una institución financiera. Se incluyen en esta categoría la mayoría de los certificados de inversión negociables que se registran como pasivos de una sociedad financiera.

• *Instrumentos islámicos—préstamos* abarcan los acuerdos por los que una institución financiera efectúa pagos anticipados, financia inversiones o actividades de comercio exterior o suministra capital de trabajo a los clientes. Los acuerdos pueden incluir asociaciones de corto plazo o de otro tipo en las que una institución financiera no está efectuando inversiones permanentes similares a las participaciones de capital.

• *Instrumentos islámicos—acciones y otras participaciones de capital* incluyen distintos certificados de participación en inversiones que forman parte del capital permanente de una institución financiera o son claramente representativos de una asociación entre un inversionista y una sociedad financiera.

Apéndice III. Balances sectoriales

Cuadro 1: Balance sectorial del banco central

Cuadro 2: Balance sectorial de las otras sociedades de depósito

Cuadro 3: Balance sectorial de otras sociedades financieras

Cuadro 1. Balance sectorial del banco central					
	Saldos de		Cambios	Otras variaciones	Saldos
Activos	apertura	Transacciones	de valoración	del volumen	cierre
Oro monetario y DEG	**430**	**70**	**47**	**3**	**550**
Oro monetario	303	26	28	3	360
DEG	127	44	19		190
Billetes y monedas y depósitos	**4635**	**1571**	**694**		**6900**
Billetes y monedas	29	15	3		47
Moneda nacional					
Moneda extranjera	29	15	3		47
Depósitos transferibles	2605	654	391		3650
En moneda nacional					
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras					
No residentes					
En moneda extranjera	2605	654	391		3650
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras					
No residentes	2605	654	391		3650
Otros depósitos	2001	902	300		3203
En moneda nacional					
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras					
No residentes					
En moneda extranjera	2001	902	300		3203
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras					
No residentes	2001	902	300		3203
Valores distintos de acciones	**7907**	**136**	**1186**		**9229**
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras		347			347
Gobierno central	4105	-1109	616		3612
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras		250			250
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
No residentes	3802	648	570		5020

Cuadro 1 (*continuación*)					
Préstamos	**8665**	**969**	**990**	**-10**	**10614**
Banco central					
Otras sociedades de depósito	1506	-136			1370
Otras sociedades financieras	25	7			32
Gobierno central	409	2	14		425
Gobiernos estatales y locales	33	-6			27
Sociedades públicas no financieras	125	-23		-5	97
Otras sociedades no financieras	42	2		-3	41
Otros sectores residentes	17	-5		-2	10
No residentes	6508	1128	976		8612
Acciones y otras participaciones de capital	**59**		**2**		**61**
Banco central					
Otras sociedades de depósito	59		2		61
Otras sociedades financieras					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
No residentes					
Reservas técnicas de seguros	**35**	**5**	**-1**		**39**
Otras sociedades financieras	16	2			18
No residentes	19	3	-1		21
Derivados financieros	**936**	**131**	**126**		**1193**
Banco central					
Otras sociedades de depósito	75	37	9		121
Otras sociedades financieras	46	-8	-3		35
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras	35	26	5		66
Otras sociedades no financieras	29	-15	2		16
Otros sectores residentes					
No residentes	751	91	113		955
Otras cuentas por cobrar	**172**	**8**	**-8**		**172**
Créditos comerciales y anticipos	**106**	**17**	**-14**		**109**
Banco central					
Otras sociedades de depósito	14	-6			8
Otras sociedades financieras	23	4			27
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras	19	-2			17
Otras sociedades no financieras	22	8			30
Otros sectores residentes		6			6
No residentes	28	7	-14		21
Otros	**66**	**-9**	**6**		**63**
Otros sectores residentes	39	7	2		48
No residentes	27	-16	4		15
Activos no financieros	**1222**	**25**	**7**	**-7**	**1247**
ACTIVOS TOTALES	**24061**	**2915**	**3043**	**-14**	**30005**

Cuadro 1 (*continuación*)					
Pasivos	Saldos de apertura	Transacciones	Cambios de valoración	Otras variaciones del volumen	Saldos de cierre
Billetes y monedas en circulación	**4007**	**250**			**4257**
Depósitos incluidos en la definición de dinero en sentido amplio	**3719**	**394**	**8**	**-3**	**4118**
Depósitos transferibles	**3269**	**423**	**8**	**-3**	**3697**
En moneda nacional	69	20			89
Otras sociedades financieras	21	7			28
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras	48	13			61
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
En moneda extranjera	3200	403	8	-3	3608
Otras sociedades financieras	33	10	8	-3	48
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes	3167	393			3560
Otros depósitos	**450**	**-29**			**421**
En moneda nacional	450	-29			421
Otras sociedades financieras	70	5			75
Gobiernos estatales y locales	230	-45			185
Sociedades públicas no financieras	150	11			161
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
En moneda extranjera					
Otras sociedades financieras					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
Depósitos excluidos de la definición de dinero en sentido amplio	**13988**	**2170**	**-221**	**3**	**15940**
Depósitos transferibles	**13809**	**2045**	**-238**	**3**	**15619**
En moneda nacional	13184	1578			14762
Banco central					
Otras sociedades de depósito	10479	1466			11945
Otras sociedades financieras					
Gobierno central	1000	315			1315
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
No residentes	1705	-203			1502
En moneda extranjera	625	467	-238	3	857
Banco central					
Otras sociedades de depósito	500	138	-261	7	384
Otras sociedades financieras					
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
No residentes	125	329	23	-4	473

Cuadro 1 (*continuación*)					
Otros depósitos	**179**	**125**	**17**		**321**
En moneda nacional	64	98			162
Banco central					
Otras sociedades de depósito	26	104			130
Otras sociedades financieras					
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
No residentes	38	-6			32
En moneda extranjera	115	27	17		159
Banco central					
Otras sociedades de depósito	66	1	10		77
Otras sociedades financieras					
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
No residentes	49	26	7		82
Valores distintos de acciones, incluidos en la definición					
de dinero en sentido amplio					
En moneda nacional					
Otras sociedades financieras					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
En moneda extranjera					
Otras sociedades financieras					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
Valores distintos de acciones, excluidos de la definición	**127**	**6**			**133**
de dinero en sentido amplio					
En moneda nacional	127	6			133
Banco central					
Otras sociedades de depósito	50	11			61
Otras sociedades financieras					
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
No residentes	77	-5			72
En moneda extranjera					
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras					
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
No residentes					

Cuadro 1 (*continuación*)					
Préstamos	**1105**		**1001**		**2106**
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras					
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
No residentes	1105		1001		2106
Reservas técnicas de seguros					
Participación neta de los hogares en las reservas					
de los seguros de vida					
Residentes					
No residentes					
Participación neta de los hogares en los fondos de pensiones					
Residentes					
No residentes					
Pago anticipado de primas y reservas contra					
indemnizaciones pendientes					
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras					
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
No residentes					
Derivados financieros	**439**	**43**	**210**		**692**
Banco central					
Otras sociedades de depósito	234	27	24	5	290
Otras sociedades financieras	22	-5	5	-5	17
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras	31	4	1		36
Otras sociedades no financieras	26	-2	5		29
Otros sectores residentes					
No residentes	126	19	175		320
Otras cuentas por cobrar	**288**	**-9**	**-12**	**-14**	**253**
Créditos comerciales y anticipos	**166**	**-3**	**5**		**168**
Banco central					
Otras sociedades de depósito	32	-11			21
Otras sociedades financieras	24	11			35
Gobierno central	16	7			23
Gobiernos estatales y locales	14	-3			11
Sociedades públicas no financieras	23	9			32
Otras sociedades no financieras	21	-2			19
Otros sectores residentes					
No residentes	36	-14	5		27
Otros	122	-6	-17	-14	85
Sectores residentes	69	6	16	-14	77
No residentes	53	-12	-33		8

Cuadro 1 (*conclusión*)					
Acciones y otras participaciones de capital	**388**	**61**	**2057**		**2506**
Fondos aportados por propietarios	122				122
Utilidades (beneficios) retenidas	95	52			147
Reservas generales y especiales	46	9			55
Asignaciones de DEG	37		4		41
Ajuste por valoración	88		2053		2141
PASIVOS TOTALES	**24061**	**2915**	**3043**	**-14**	**30005**
Partidas de memorándum					
Activos					
1. Cheques pendientes de cobro depositados en el banco central					
central (se aplica únicamente al banco central)	**133**	**45**			**178**
2. Préstamos: De los cuales intereses devengados	**170**	**42**			**212**
3. Préstamos: De los cuales intereses en mora	**1**				**2**
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras					
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras	1				2
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
No residentes					
4. Préstamos: De los cuales pérdidas previstas	**10**				**10**
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras					
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras	10				10
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
No residentes					
Pasivos					
1. Préstamos: De los cuales intereses devengados	**2**	**1**			**3**
2. Préstamos: De los cuales intereses en mora					
3. Acciones y otras participaciones de capital: Valor de					
mercado, por sectores del tenedor	**100**				**100**
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras					
Gobierno central	100				100
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
No residentes					

Cuadro 2. Balance sectorial de las otras sociedades de depósito					
	Saldos de		Cambios	Otras variaciones	Saldos de
Activos	apertura	Transacciones	de valoración	del volumen	cierre
Oro monetario y DEG					
Oro monetario					
DEG					
Billetes y monedas y depósitos	**26070**	**2161**	**2212**	**24**	**30467**
Billetes y monedas	1591	283	141	5	2020
Moneda nacional	357	71	-2	2	428
Moneda extranjera	1234	212	143	3	1592
Depósitos transferibles	23119	1764	1874	13	26770
En moneda nacional	9981	1528		11	11520
Banco central	9767	1562		1	11330
Otras sociedades de depósito	214	-34		10	190
Otras sociedades financieras					
No residentes					
En moneda extranjera	13138	236	1874	2	15250
Banco central	500	138	74	1	713
Otras sociedades de depósito	29	3	-1	1	32
Otras sociedades financieras					
No residentes	12609	95	1801		14505
Otros depósitos	1360	114	197	6	1677
En moneda nacional	41	105		3	149
Banco central	26	100		2	128
Otras sociedades de depósito	15	5		1	21
Otras sociedades financieras					
No residentes					
En moneda extranjera	1319	9	197	3	1528
Banco central	66	1	10		77
Otras sociedades de depósito	8	-2		3	9
Otras sociedades financieras					
No residentes	1245	10	187		1442
Valores distintos de acciones	**9432**	**132**	**147**	**18**	**9729**
Banco central	50	11			61
Otras sociedades de depósito	85	4		2	91
Otras sociedades financieras	32		3	1	36
Gobierno central	8796	111	99	6	9012
Gobiernos estatales y locales	112	-9		2	105
Sociedades públicas no financieras	4		-4	3	3
Otras sociedades no financieras	13	8	-2	4	23
Otros sectores residentes					
No residentes	340	7	51		398

Cuadro 2 (*continuación*)					
Préstamos	**98381**	**-173**	**607**	**-523**	**98292**
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras	11	-5			6
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales	12	5			17
Sociedades públicas no financieras	5696	200	66	-54	5908
Otras sociedades no financieras	72034	-459	296	-296	71575
Otros sectores residentes	20216	55	175	-175	20271
No residentes	412	31	70	2	515
Acciones y otras participaciones de capital	**226**	**7**	**9**	**4**	**246**
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras	65		-9		56
Sociedades públicas no financieras	13		1		14
Otras sociedades no financieras	24		1	1	26
Otros sectores residentes					
No residentes	124	7	16	3	150
Reservas técnicas de seguros	**20**				**20**
Otras sociedades financieras	14	2			16
No residentes	6	-2			4
Derivados financieros	**155**	**4**	**14**	**4**	**177**
Banco central					
Otras sociedades de depósito	45	-3	2	2	46
Otras sociedades financieras	32	4	6		42
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras	23	5	6		34
Otras sociedades no financieras	20	10	5		35
Otros sectores residentes					
No residentes	35	-12	-5	2	20
Otras cuentas por cobrar	**314**	**12**	**3**	**5**	**334**
Créditos comerciales y anticipos	**129**	**16**		**3**	**148**
Banco central	32	2			34
Otras sociedades de depósito	23	-3			20
Otras sociedades financieras	6	-2		1	5
Gobierno central	9	1			10
Gobiernos estatales y locales	4	6			10
Sociedades públicas no financieras	2	3			5
Otras sociedades no financieras	33	10		2	45
Otros sectores residentes	5	4			9
No residentes	15	-5			10
Otros	**185**	**-4**	**3**	**2**	**186**
Sectores residentes	117	-18	3		102
No residentes	68	14		2	84
Activos no financieros	**15555**	**1246**	**213**	**-3**	**17011**
ACTIVOS TOTALES	**150153**	**3389**	**3205**	**-471**	**156276**

Cuadro 2 (*continuación*)					
Pasivos	Saldos de apertura	Transacciones	Cambios de valoración	Otras variaciones del volumen	Saldos de cierre
Billetes y monedas en circulación					
Depósitos incluidos en la definición de dinero en sentido amplio	**91437**	**2775**	**2520**		**96732**
Depósitos transferibles	**39418**	**4120**	**31**		**43569**
En moneda nacional	39216	4118			43334
Otras sociedades financieras	8675	867			9542
Gobiernos estatales y locales	436	44			480
Sociedades públicas no financieras	6510	826			7336
Otras sociedades no financieras	12944	1312			14256
Otros sectores residentes	10651	1069			11720
En moneda extranjera	202	2	31		235
Otras sociedades financieras	34	3	5		42
Gobiernos estatales y locales	12	1	2		15
Sociedades públicas no financieras	24	-3	4		25
Otras sociedades no financieras	78	8	12		98
Otros sectores residentes	54	-7	8		55
Otros depósitos	**52019**	**-1345**	**2489**		**53163**
En moneda nacional	35429	-1708			33721
Otras sociedades financieras	37	4			41
Gobiernos estatales y locales	46	-2			44
Sociedades públicas no financieras	103	12			115
Otras sociedades no financieras	12367	-1744			10623
Otros sectores residentes	22876	22			22898
En moneda extranjera	16590	363	2489		19442
Otras sociedades financieras	23	5	3		31
Gobiernos estatales y locales	8		1		9
Sociedades públicas no financieras	17	-3	3		17
Otras sociedades no financieras	2645	14	397		3056
Otros sectores residentes	13897	347	2085		16329
Depósitos excluidos de la definición de dinero en sentido amplio	**3595**	**206**	**159**		**3960**
Depósitos transferibles	**2524**	**155**	**46**		**2725**
En moneda nacional	2210	128			2338
Banco central					
Otras sociedades de depósito	216	14			230
Otras sociedades financieras	277	-12			265
Gobierno central	35	3			38
Gobiernos estatales y locales	14	-2			12
Sociedades públicas no financieras	52	5			57
Otras sociedades no financieras	278	-7			271
Otros sectores residentes	168	9			177
No residentes	1170	118			1288
En moneda extranjera	314	27	46		387
Banco central					
Otras sociedades de depósito	35	8	5		48
Otras sociedades financieras	27	-6	4		25
Gobierno central	3				3
Gobiernos estatales y locales	16	8	2		26
Sociedades públicas no financieras	34	-12	5		27
Otras sociedades no financieras	84	14	13		111
Otros sectores residentes	88	-7	13		94
No residentes	27	22	4		53

Cuadro 2 (*continuación*)					
Otros depósitos	**1071**	**51**	**113**		**1235**
En moneda nacional	310	15			325
Banco central					
Otras sociedades de depósito	15	-4			11
Otras sociedades financieras	5	3			8
Gobierno central	9	-5			4
Gobiernos estatales y locales	3	4			7
Sociedades públicas no financieras	4	7			11
Otras sociedades no financieras	7	-6			1
Otros sectores residentes	9	9			18
No residentes	258	7			265
En moneda extranjera	761	36	113		910
Banco central					
Otras sociedades de depósito	8	11	1		20
Otras sociedades financieras	3	5			8
Gobierno central	9	-5	1		5
Gobiernos estatales y locales	5	3	1		9
Sociedades públicas no financieras	2				2
Otras sociedades no financieras	4	2	1		7
Otros sectores residentes	7	-4	1		4
No residentes	723	24	108		855
Valores distintos de acciones, incluidos en la definición de dinero	**27097**	**37**	**4167**		**31301**
dinero en sentido amplio					
En moneda nacional	26426	27	4041		30494
Otras sociedades financieras	77	6	17		100
Gobiernos estatales y locales	9	-2	1		8
Sociedades públicas no financieras	458	7	80		545
Otras sociedades no financieras	13425	29	2044		15498
Otros sectores residentes	12457	-13	1899		14343
En moneda extranjera	671	10	126		807
Otras sociedades financieras	24	2	7		33
Gobiernos estatales y locales	12	-5	2		9
Sociedades públicas no financieras	15	7	4		26
Otras sociedades no financieras	275	22	51		348
Otros sectores residentes	345	-16	62		391
Valores distintos de acciones, excluidos de la definición de dinero	**1705**	**111**	**338**	**11**	**2165**
dinero en sentido amplio					
En moneda nacional	1218	75	252	10	1555
Banco central					
Otras sociedades de depósito	35	2	5		42
Otras sociedades financieras	74	2	14	2	92
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales	12	3	2		17
Sociedades públicas no financieras	45	-3	11	1	54
Otras sociedades no financieras	87	-2	19	4	108
Otros sectores residentes	96	95	24		215
No residentes	869	-22	177	3	1027
En moneda extranjera	487	36	86	1	610
Banco central					
Otras sociedades de depósito	55	10	13		78
Otras sociedades financieras	32	9	5		46
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales	24	-6	9		27
Sociedades públicas no financieras	43	12	6		61
Otras sociedades no financieras	55	4	12	1	72
Otros sectores residentes	62	-7	9		64
No residentes	216	14	32		262

Cuadro 2 (*continuación*)					
Préstamos	**2147**	**22**	**-2**	**3**	**2170**
Banco central	1506	22			1528
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras					
Gobierno central	45			1	46
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
No residentes	596		-2	2	596
Reservas técnicas de seguros					
Participación neta de los hogares en las reservas de los seguros de vida					
Residentes					
No residentes					
Participación neta de los hogares en los fondos de pensiones					
Residentes					
No residentes					
Pago anticipado de primas y reservas contra indemnizaciones pendientes					
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras					
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
No residentes					
Derivados financieros	**340**	**-1**	**95**	**6**	**440**
Banco central	75	5	15		95
Otras sociedades de depósito	45	-8	33	3	73
Otras sociedades financieras	12	2	-2		12
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras	14	7		2	23
Otras sociedades no financieras	23	-5	-1		17
Otros sectores residentes	59	12	19		90
No residentes	112	-14	31	1	130
Otras cuentas por cobrar	**3732**	**151**	**-12**	**-537**	**3334**
Créditos comerciales y anticipos	**106**	**22**		**3**	**131**
Banco central	14	4			18
Otras sociedades de depósito	23	6			29
Otras sociedades financieras	4	8			12
Gobierno central	7	5			12
Gobiernos estatales y locales	5	3			8
Sociedades públicas no financieras	6	-3		1	4
Otras sociedades no financieras	15	-9		2	8
Otros sectores residentes					
No residentes	32	8			40

Cuadro 2 (*conclusión*)					
Otros	**3626**	**129**	**-12**	**-540**	**3203**
Sectores residentes	1873	-125		-540	1208
No residentes	1753	254	-12		1995
Acciones y otras participaciones de capital	**20100**	**88**	**-4060**	**46**	**16174**
Fondos aportados por propietarios	7896			24	7920
Utilidades (beneficios) retenidas	6342	76		12	6430
Reservas generales y especiales	4732	12		10	4754
Asignaciones de DEG					
Ajuste por valoración	1130		-4060		-2930
PASIVOS TOTALES	**150153**	**3389**	**3205**	**-471**	**156276**
Partidas de memorándum					
Activos					
1. Cheques pendientes de cobro depositados en el banco					
central (se aplica únicamente al banco central)					
2. Préstamos: De los cuales intereses devengados	**1960**	**30**			**1990**
3. Préstamos: De los cuales intereses en mora	**19**				**16**
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras					
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras	2				2
Otras sociedades no financieras	6				4
Otros sectores residentes	8				7
No residentes	3				3
4. Préstamos: De los cuales pérdidas previstas	**143**				**132**
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras					
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras	10				8
Otras sociedades no financieras	70				64
Otros sectores residentes	60				57
No residentes	3				3
Pasivos					
1. Préstamos: De los cuales intereses devengados	**12**				**12**
2. Préstamos: De los cuales intereses en mora	**2**				**2**
3. Acciones y otras participaciones de capital: Valor de	**4500**		**450**		**4950**
mercado, por sectores del tenedor					
Banco central					
Otras sociedades de depósito	150	-50	15		115
Otras sociedades financieras	350		35		385
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes	2500	50	250		2800
No residentes	1500		150		1650

Cuadro 3. Balance sectorial de otras sociedades financieras					
	Saldos de		Cambios de	Otras variaciones	Saldos de
Activos	apertura	Transacciones	valoración	del volumen	cierre
Oro monetario y DEG					
Oro monetario					
DEG					
Billetes y monedas y depósitos	**11314**	**-1**	**325**	**-24**	**11614**
Billetes y monedas	885	8	117	-5	1005
Moneda nacional	123	-14		-2	107
Moneda extranjera	762	22	117	-3	898
Depósitos transferibles	10150	43	183	-13	10363
En moneda nacional	8947	58		-11	8994
Banco central	19	2		-1	20
Otras sociedades de depósito	8928	56		-10	8974
Otras sociedades financieras					
No residentes					
En moneda extranjera	1203	-15	183	-2	1369
Banco central	31	3	6	-1	39
Otras sociedades de depósito	61	6	10	-1	76
Otras sociedades financieras					
No residentes	1111	-24	167		1254
Otros depósitos	279	-52	25	-6	246
En moneda nacional	112	-28		-3	81
Banco central	70	-22		-2	46
Otras sociedades de depósito	42	-6		-1	35
Otras sociedades financieras					
No residentes					
En moneda extranjera	167	-24	25	-3	165
Banco central					
Otras sociedades de depósito	26	13	4	-3	40
Otras sociedades financieras					
No residentes	141	-37	21		125
Valores distintos de acciones	**114533**	**7252**	**1833**	**-18**	**123600**
Banco central					
Otras sociedades de depósito	207	15	4	-2	224
Otras sociedades financieras	71	16	2	-1	88
Gobierno central	22676	458	12	-6	23140
Gobiernos estatales y locales	3269	132	4	-2	3403
Sociedades públicas no financieras	3024	-145	6	-3	2882
Otras sociedades no financieras	72897	5563	8	-4	78464
Otros sectores residentes					
No residentes	12389	1213	1797		15399

Cuadro 3 (*continuación*)					
Préstamos	**13760**	**54**	**92**	**-76**	**13830**
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras	22	4			26
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras	5402	-167	15	-30	5220
Otras sociedades no financieras	4567	146	10	-25	4698
Otros sectores residentes	3257	88	8	-19	3334
No residentes	512	-17	59	-2	552
Acciones y otras participaciones de capital	**118**	**11**	**3**	**-6**	**126**
Banco central					
Otras sociedades de depósito	12	11	2	-2	23
Otras sociedades financieras	8				8
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras	56	7	-8	-1	54
Otros sectores residentes					
No residentes	42	-7	9	-3	41
Reservas técnicas de seguros	**25**	**3**			**28**
Otras sociedades financieras	18	2			20
No residentes	7	1			8
Derivados financieros	**135**	**30**	**6**	**-4**	**167**
Banco central	22	9			31
Otras sociedades de depósito	12	25	-1	-2	34
Otras sociedades financieras	33	-6			27
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales	2	4			6
Sociedades públicas no financieras	12	3			15
Otras sociedades no financieras	22	-10			12
Otros sectores residentes					
No residentes	32	5	7	-2	42
Otras cuentas por cobrar	**1006**	**47**	**-21**	**-5**	**1027**
Créditos comerciales y anticipos	**121**	**7**	**-1**	**-3**	**124**
Banco central	24	3			27
Otras sociedades de depósito	4	1			5
Otras sociedades financieras	14	5	1	-1	19
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales	17	11	-4		24
Sociedades públicas no financieras	13	7			20
Otras sociedades no financieras	22	-8	2	-2	14
Otros sectores residentes					
No residentes	27	-12			15
Otros	**885**	**40**	**-20**	**-2**	**903**
Sectores residentes	155	24	-4		175
No residentes	730	16	-16	-2	728
Activos no financieros	**11111**	**33**	**-6**	**-2**	**11136**
ACTIVOS TOTALES	**152002**	**7429**	**2232**	**-135**	**161528**

Cuadro 3 (*continuación*)					
	Saldos de		Cambios de	Otras variaciones	Saldos de
Pasivos	apertura	Transacciones	valoración	del volumen	cierre
Billetes y monedas en circulación					
Depósitos incluidos en la definición de dinero en sentido amplio					
Depósitos transferibles					
En moneda nacional					
Otras sociedades financieras					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
En moneda extranjera					
Otras sociedades financieras					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
Otros depósitos					
En moneda nacional					
Otras sociedades financieras					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
En moneda extranjera					
Otras sociedades financieras					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
Depósitos excluidos de la definición de dinero en sentido amplio					
Depósitos transferibles					
En moneda nacional					
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras					
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
No residentes					

Cuadro 3 (*continuación*)					
En moneda extranjera					
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras					
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
No residentes					
Otros depósitos					
En moneda nacional					
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras					
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
No residentes					
En moneda extranjera					
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras					
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
No residentes					
Valores distintos de acciones, incluidos en la definición de dinero					
en sentido amplio					
En moneda nacional					
Otras sociedades financieras					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					
En moneda extranjera					
Otras sociedades financieras					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras					
Otros sectores residentes					

Cuadro 3 (*continuación*)					
Valores distintos de acciones, excluidos de la definición de dinero					
en sentido amplio	**418**	**72**	**-64**	**-11**	**415**
En moneda nacional	372	44	-50	-10	356
Banco central					
Otras sociedades de depósito	3	6			9
Otras sociedades financieras	59	26	-13	-2	70
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales	21	-6			15
Sociedades públicas no financieras	45	-12	-4	-1	28
Otras sociedades no financieras	112	9	-16	-4	101
Otros sectores residentes	77	14			91
No residentes	55	7	-17	-3	42
En moneda extranjera	46	28	-14	-1	59
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras	12	10	-4		18
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales	6	2	-2		6
Sociedades públicas no financieras	7	3	-3		7
Otras sociedades no financieras	9	8	-1	-1	15
Otros sectores residentes	8	4	-2		10
No residentes	4	1	-2		3
Préstamos	**74**	**7**	**7**	**-3**	**85**
Banco central	25	-7	4		22
Otras sociedades de depósito	11	-3			8
Otras sociedades financieras	22	10			32
Gobierno central			1	-1	
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras	5	4	-2		7
Otros sectores residentes					
No residentes	11	3	4	-2	16

Cuadro 3 (*continuación*)					
Reservas técnicas de seguros	**139369**	**7124**	**1661**		**148154**
Participación neta de los hogares en las reservas de los seguros	31122	2377			33499
de vida					
Residentes	22357	2221			24578
No residentes	8765	156			8921
Participación neta de los hogares en los fondos de pensiones	100211	4387	1661		106259
Residentes	99999	4365	1620		105984
No residentes	212	22	41		275
Pago anticipado de primas y reservas contra indemnizaciones pendientes	8036	360			8396
Banco central	16	5			21
Otras sociedades de depósito	14	9			23
Otras sociedades financieras	18	7			25
Gobierno central	16	3			19
Gobiernos estatales y locales	11	6			17
Sociedades públicas no financieras	45	12			57
Otras sociedades no financieras	1785	124			1909
Otros sectores residentes	4875	89			4964
No residentes	1256	105			1361
Derivados financieros	**134**	**32**	**27**	**-8**	**185**
Banco central	46	9	5		60
Otras sociedades de depósito	32	12	8	-3	49
Otras sociedades financieras	33	-7	7	-2	31
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras	4	5	3	-2	10
Otras sociedades no financieras	7		1		8
Otros sectores residentes					
No residentes	12	13	3	-1	27
Otras cuentas por cobrar	**671**	**73**	**66**	**-67**	**743**
Créditos comerciales y anticipos	**121**	**12**		**-3**	**130**
Banco central	23	2			25
Otras sociedades de depósito	6	4			10
Otras sociedades financieras	14	-6			8
Gobierno central	11	8			19
Gobiernos estatales y locales	7	-3			4
Sociedades públicas no financieras	8	5		-1	12
Otras sociedades no financieras	37	-7		-2	28
Otros sectores residentes					
No residentes	15	9			24
Otros	**550**	**61**	**66**	**-64**	**613**
Sectores residentes	187	27	56	-64	206
No residentes	363	34	10		407
Acciones y otras participaciones de capital	**11336**	**121**	**535**	**-46**	**11946**
Fondos aportados por propietarios	5676			-24	5652
Utilidades (beneficios) retenidas	4572	109		-12	4669
Reservas generales y especiales	432	12		-10	434
Asignaciones de DEG					
Ajuste por valoración	656		535		1191
PASIVOS TOTALES	**152002**	**7429**	**2232**	**-135**	**161528**

Cuadro 3 (*conclusión*)					
Partidas de memorándum					
Activos					
1. Cheques pendientes de cobro depositados en el banco central					
(se aplica únicamente al banco central)					
2. Préstamos: De los cuales intereses devengados	**275**	**5**			**280**
3. Préstamos: De los cuales intereses en mora	**16**				**17**
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras					
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales	**2**				**1**
Sociedades públicas no financieras	**6**				**7**
Otras sociedades no financieras	**7**				**8**
Otros sectores residentes					
No residentes	**1**				**1**
4. Préstamos: De los cuales pérdidas previstas	**12**				**15**
Banco central					
Otras sociedades de depósito					
Otras sociedades financieras					
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras	**4**				**5**
Otras sociedades no financieras	**5**				**6**
Otros sectores residentes	**2**				**3**
No residentes	**1**				**1**
Pasivos					
1. Préstamos: De los cuales intereses devengados	**3**	**1**			**4**
2. Préstamos: De los cuales intereses en mora	**1**				**2**
3. Acciones y otras participaciones de capital: Valor de	**2900**		**290**		**3190**
mercado, por sectores del tenedor					
Banco central					
Otras sociedades de depósito	400		40		440
Otras sociedades financieras	200	100	20		320
Gobierno central					
Gobiernos estatales y locales					
Sociedades públicas no financieras					
Otras sociedades no financieras	800	100	80		980
Otros sectores residentes	1000	-200	100		900
No residentes	500		50		550

Manual de estadísticas monetarias y financieras

Índice alfabético de materias

ÍNDICE ALFABÉTICO DE MATERIAS

Los números que figuran a continuación de la partida remiten a los párrafos.

Acciones y otras participaciones de capital, 136, 165–7, 313–4, 383
  instrumentos islámicos, 491
  valoración, 213–4
Aceptación, 211
  bancaria, 138, 310
  de deuda, 211
Actividad económica informal, 113
Activos externos netos, 373
Activos financieros, 116–8
  acciones y otras participaciones de capital, 165–7
  acuerdos de recompra, 142–8, 157–64
  balances, 425
  billetes y monedas, 124–6
  clasificación de los, 120–79, 194
  definición de los, 119
  DEG, 123
  depósitos, 127–33
  depósitos restringidos, 132–3
  depósitos transferibles, 128–30
  derivados financieros, 176–8
  oro monetario, 121–2
  otras cuentas por cobrar/por pagar, 179
  otros depósitos, 131–3
  participación neta de los hogares en las reservas de los seguros de vida, 169–70
  participación neta de los hogares en los fondos de pensiones, 171–3
  préstamos, 139–41
  préstamos de oro, 156–64
  préstamos de valores y otros activos distintos de los préstamos, 149–64
  reservas técnicas de seguros, 168–73
  swap de oro, 154–5, 157–64
  valoración de, 196–224
  valores distintos de acciones, 134–8
Activos netos frente al gobierno central, 248, 373, 376–7
Activos no financieros, 425
  no producidos, 425
Activos no producidos tangibles e intangibles, 425
Activos producidos, 425
Activos y pasivos intrasectoriales, 384
Acuerdos a futuro sobre tasas de interés, 274
Acuerdos de derecho de giro, 469, 474
Acuerdos de recompra, 142–8, 157–64, 303
AEN. *Véase* Activos externos netos
AFTI. *Véase* Acuerdos a futuro sobre tasas de interés
Agregación, 183, 186, 240–1
Agregados
  de crédito, 280–4
  monetarios, 280–4
Ahorro, 427
Ahorro bruto, 413
Ajuste de consolidación, 401
Auxiliares de pensiones, 101
Auxiliares financieros, 88, 101

Balances, 406, 414, 418, 424–5
  sectoriales, 186, 364, 379–92
Banca islámica, 118, 483–91
Banco central, 86–91, 363
  cheques pendientes de cobro depositados en el, 399
  crédito, 345
Bancos centrales regionales, 89–91
Bancos extraterritoriales, 94
Base monetaria, 325–30
Billetes y monedas, 124–6, 289–92. *Véase también* Activos financieros
Bolsas y mercados de valores, 101
Bonos, 230
  con alta tasa de descuento, 230
  cupón cero, 230

Call options (opciones de compra), 258
Cancelación de deudas, 194
Caps (captions), 259
Cartas de crédito, 180, 254
Casas de cambio, 101
Centro de interés económico, 51, 54–61
Certificados, 310, 486, 489
  de depósitos, 310
  de depósito para inversión, 486, 489
  de distribución de utilidades (o beneficios) y pérdidas, 486, 489
  de participación a término, 486, 489
Cheques, 306
  de caja, 297

de viajero, 296
pendientes de cobro depositados en el banco central, 389, 399
CI. *Véase* Crédito interno
Clasificación errónea de los datos, 195
Compañías de propósito especial, 100
Compensabilidad, 250
Conglomerados, 68–9
Consolidación, 242–4
de los datos, 183, 187
definición, 242
Consumo de capital fijo, 413, 427
Contabilidad en base devengada, 227–39
Contingencias, 180–1, 254, 336
Contratos
a futuro sobre divisas, 275
a precio fijo de bienes y servicios, 254
a término (o a plazo), 177, 251,256–7
de instrumentos derivados sobre créditos, 277–8
de opciones, 177, 251, 258–60
de *swap* de divisas, 275
de *swap* de monedas, 275
de *swap* de riesgo de incumplimiento del deudor, 278
de *swap* de tasas de interés, 274
Convenio Constitutivo, 467
Corredores, 101
Crédito, 332–6
activos, 337–9
comerciales, 342
interno, 373–4, 376
medidas del crédito, 344–7
prestamistas, 340–2
prestatarios, 343
CRG. *Véase* Cuenta de Recursos Generales del FMI
Cuasisociedades, 57, 64, 73, 84
Cuenta
corriente, 406, 413, 416
de acumulación, 406, 417
de bienes y servicios, 419
de capital, 407, 417, 426–8
de consolidación con el FMI, 479–82
de distribución primaria del ingreso (o renta), 416
de distribución secundaria del ingreso (o renta), 416
de otras variaciones del volumen de activos, 191, 194, 407, 435–7
de producción, 416
de revalorización, 199, 407, 417, 434
de utilización del ingreso (o renta), 416
por cobrar/por pagar, 179
Cuentas de flujo de fondos, 408–10, 438–65
cuentas básicas de flujo de fondos, 453–9
cuenta de capital y financiera integrada, 448–51
cuenta financiera integrada del *SCN*, 460–1
estructura de las, 447
matrices detalladas de flujo de fondos, 462–5
naturaleza y usos de las, 439–45
Cuenta de las autoridades monetarias, 403, 477–82
Cuenta de Recursos Generales del FMI, 471
Cuentas del FMI
cuentas de consolidación, 479–82
introducción, 466–71
registro, 472–82
Cuenta financiera, 407, 417, 429–33

DEG. *Véase* Derechos especiales de giro
Demoras del momento de registro, 226, 255
Departamento de DEG del FMI, 471
Departamento General del FMI, 471
Depósito, 127–33. *Véase también* Activos financieros
Amanah, 485, 489
a plazo, 131, 302
de ahorro, 294, 302
de ahorro obligatorio, 307
de garantía, 269–73
de garantía no reembolsable, 272
de garantía reembolsables, 270–1
de importación, 132, 305
islámicos, 491
Qard-hasan, 485, 489
restringidos, 132–3, 304–8
transferibles, 128–30, 289, 293–5
Derechos especiales de giro, 123, 194, 214, 469–76
Derivados financieros, 176–8, 197
clases de, 251
concepto y cobertura, 249–55
contratos a término (o a plazo), 256–7
contratos de tasas de interés, 274
contratos en moneda extranjera, 275–6
depósitos de garantía, 269–73
información suplementaria, 279
instrumentos derivados sobre créditos, 277–8
opciones, 258–60
pagos de liquidación, 268
pagos iniciales, 264–6
registro de transacciones y posiciones, 261–8
ventas en mercados secundarios, 267
Derivados incorporados, 254
Deuda, 332–3, 348–51
aceptación
de consumo, 353
de las empresas, 355
de los hogares, 352–4
del sector público, 356–7
externa, 349, 358–61

hipotecaria, 353
incobrable, 194
refinanciamiento de la, 210
reestructuración de la, 209
swaps, 212
Dinero
de alta potencia, 325
características, 300
clases de activos financieros, 286–315
dimensiones, 285
en sentido amplio
emisores de dinero, 321–4
funciones, 286
pasivos en forma de, 373–5
tenedores de dinero, 316–20
Divisibilidad, 300

Efectos comerciales, 310
Endeudamiento, neto, 428, 450
Entidades jurídicas o sociales, 65
Entidades sociales, 65
Estadísticas financieras. *Véase también* Cuenta
balances, 421–5
cobertura de las, 406–7
cuenta de acumulación, 421–3
cuenta de capital, 426–8
cuenta de otras variaciones del volumen de activos, 435–7
cuenta de revalorización, 434
cuentas del *SCN 1993*, 411–20
cuentas financieras, 429–33
estructura de las cuentas, 411–20
flujo de fondos, 408–10, 438–65
Estadísticas funcionales, 115
Estadísticas funcionales e institucionales, 115
Estadísticas monetarias, 362–6
balance sectorial, 379–92
generalidades del marco de trabajo, 367–78
panoramas de las sociedades financieras, 393–402
panoramas ilustrativos, 404
Existencias, 425
Expropiaciones sin indemnización, 194

Fideicomisos, 72
Fideicomisos personales, 102
clasificación de los, 102–5
Filiales, 67
Flujos financieros, 182
compilación de estadísticas, 192
componentes, 190–1
cuentas de otras variaciones del volumen de activos, 191, 193–4
revalorizaciones, 191
transacciones, 191, 216
Fondos
aportados por los propietarios, 214, 383
de inversión, 100
de inversión líquidos, 100
del mercado monetario, 298, 314
mutuos de inversión, 129
Zakat, 490
Fondo de comercio, 194
Fondos de pensiones, 97–8, 102
participación neta de los hogares en los, 171–3
Formación bruta de capital fijo, 427
Futuros, 256

Ganancias o pérdidas por tenencia, 200
Garantías, 117, 180–1, 254
Gobierno central
crédito, 345–46
tenencias de depósitos, 319–20
Gobierno general, 108–10
subsectores, 110
Grupo de trabajo interinstitucional sobre estadísticas financieras, 361

Hogares, 63–4
actividad económica informal, 113
definición, 111
producción de bienes y servicios, 112
residencia en el país, 59

Ijara Wa Iktina, 490
Ijara, 490
INB. *Véase* Ingreso (o renta) nacional bruto
INBD. *Véase* Ingreso (o renta) nacional bruto disponible
Indexación de intereses
revalorización, 215–6
Ingreso nacional bruto, 413, 416
Ingreso nacional bruto disponible, 413, 416, 420
Instituciones sin fines de lucro, 75–9
Instituciones que sirven a los hogares, 77, 114
Instrumentos denominados en moneda extranjera
clasificación de, 295
valoración de, 203–4
Interés
devengado, 227–39
en mora, 238–9, 390
indexación de, 215–6
Intermediación financiera
auxiliares financieros, 101
definición, 82
intermediarios financieros especializados, 100
otras sociedades de depósito, 92–5

Inversión financiera neta, 449–50
ISFL. *Véase* Instituciones sin fines de lucro
ISFLSH. *Véase* Instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares

Liquidaciones mediante pagos netos, 268
Liquidez, 287, 299
  agregados, 331
  características, 289

Manual de Balanza de Pagos, 46
Manual de estadísticas de las finanzas públicas, 357
Margen inicial, 270
Mercados de valores, 101
Momento del registro
  contabilidad en base devengada, 227–39
  registro simultáneo de transacciones, 225–6
  transacciones, 185
Moneda extranjera, 291
Mudarabah, 489
Murabaha, 490
Musharakah, 490

Negociabilidad, 250
No residentes, 50
  activos frente a, 91
  operaciones de reporto pasivo con, 160
  pasivos frente a, 91
  tenedores de moneda, 317–8
Normas contables, 182

Obligaciones con garantía de activos (*debentures*), 230
Opción sobre diferenciales, 278
Opciones de venta (*put options*), 258
Operadores de valores. *Véase* Suscriptores y operadores de valores
OPN. *Véase* Otras partidas (netas)
Oro
  clasificación, 121–2
  monetario, 121–2
  préstamos, 156–64
  swaps, 154–5, 157–64
  valoración del, 217–8
  valoración del oro no monetario, 121–2
Otras partidas (netas), 373
Otras sociedades
  de depósito, 85, 92–5, 363
  financieras, 32, 96, 363
  no financieras, 106
Otros auxiliares financieros, 101
Otros depósitos, 131, 301
Otros instrumentos financieros, 117, 180–1
Otros intermediarios financieros, 99–100

Pagos
  de liquidación, 268
  iniciales, 264–6
Panorama de las otras sociedades de depósito, 244, 365, 368, 393–5, 398, 401
Panorama de las otras sociedades financieras, 366, 368, 393, 395–6, 400
Panorama de las sociedades de depósito, 244, 248, 365, 377, 385, 389, 393, 397–8
Panorama de las sociedades financieras, 366, 368, 385,393–5, 397, 402, 404
Panorama del banco central, 244, 365, 368, 393–4, 398, 403
Panoramas, 187, 364–6.
  características comunes, 395–6
  ilustrativos, 404
Partidas pendientes de cobro, 306
Pasivos
  cambios de clasificación de, 194
  valoración de los, 196–224
Pasivos en forma de dinero en sentido amplio, 92–3
Patrimonio
  nacional, 424
  neto, 424–5
PBC. *Véase Panorama del banco central*
PDSA. *Véase* Pasivos en forma de dinero en sentido amplio
Pérdidas por catástrofes, 194
Perspectiva del acreedor, 232
Perspectiva del deudor, 231, 234
PIB, 413, 416, 419–20
PII. *Véase* Posición de inversión internacional
Plan de pensiones con prestaciones definidas, 173, 194
Plusvalía mercantil (*goodwill*), 194
POSD. *Véase Panorama de las otras sociedades de depósito*
POSF. *Véase Panorama de las otras sociedades financieras*
Posición de inversión internacional, 359
Precio
  de ejercicio, 251, 256, 258
  de mercado, 183, 213–4, 220
  de referencia, 252
Préstamos. *Véase también* Activos financieros
  clasificación, 139–41
  clasificación adoptada para los balances sectoriales, 382
  definición, 139
  de valores, 149–53, 157–64
  islámicos, 491
  netos, 428, 450

pérdidas previstas por concepto de préstamos, 390
Qard-hasan, 490
valor realizable previsto, 207
valoración, 40, 205–8
Préstamo neto/endeudamiento neto, 428, 450
Principal
indexación, 215–6
PSD. *Véase Panorama de las sociedades de depósito*
PSF. *Véase Panorama de las sociedades financieras*

Reducción contable, 211–2
Refinanciamiento de deuda, 210
Registro neto de datos, 183, 245–8
Regla de un año, 59
Rendimiento, 300
Reporto pasivo, 142, 146–8, 160
Repos. *Véase* Acuerdos de recompra
Reposición de la garantía, 272
Reestructuración de deuda, 209
Reservas generales y especiales, 214, 383
Residencia, 47, 50–1
centro de interés económico, 54–61
territorio económico, 52–3
Resto del mundo, 411–2, 416, 420
Revalorizaciones, 190–1, 263

Salaf, 490
Salam, 490
Saldos, 182
compilación de datos, 192
corriente con el exterior, 427
contable, 413
de apertura, 191
de cierre, 191
valoración, 198
SCLP. *Véase* Servicio para el crecimiento y reducción de la pobreza
SCN 1993. *Véase Sistema de Cuentas Nacionales 1993*
Sectores
prestamistas, 340–2
prestatarios, 343
Sectorización
de las unidades institucionales, 30–5, 80–1
importancia de la, 80
principios de la, 46
sector de las sociedades financieras, 82–105
Seguros
auxiliares financieros, 101
contratos de, 254
pagos anticipados de primas, 174–5
participación neta de los hogares, 169–70
reservas contra indemnizaciones pendientes, 174–5
reservas técnicas, 168–75, 315
sociedades de, 97–8
Servicio ampliado del FMI, 469, 474
Servicio de transferencia automática, 294
Servicio para el crecimiento y reducción de la pobreza, 470, 474
Sistema de Cuentas Nacionales 1993, 411–37
Sobregiros, 294
Sociedades, 66–72
auxiliares, 71
características, 66
con características de instituciones sin fines de lucro, 78
conglomerados, 68–9
control sobre otras sociedades, 67
cuasisociedades, 73
de arrendamiento financiero, 100
de cartera, 70
de depósito, 85, 284, 321–2, 363
de depósito que no están en operación, 308
de garantía financiera, 101
fideicomisos, 72
filiales, 67
multinacionales, 69
transnacionales, 69
unidades creadas para fines específicos, 72
Sociedades financieras,
auxiliares financieros, 101
banco central, 86–91
cautivas, 100
clasificación de los fideicomisos, 102–5
cobertura, 82–4
filiales financieras, 72
fondos de pensiones, 97–8
intermediarios en derivados financieros, 100
otras sociedades de depósito, 92–5
otras sociedades financieras, 96
otros intermediarios financieros, 99–100
panoramas de las, 393–402
panoramas ilustrativos, 404
sociedades de seguros, 97–8
subsectores, 85–101
Sociedades no financieras, 106–7
de control extranjero, 106
privadas nacionales, 106
públicas, 106
subsectores, 34
Suscriptores y operadores de valores, 100
Swaps, 256
de rendimiento total, 278
cruzados de divisas e intereses, 256, 275
de deudas, 212
Swaps, opciones sobre (*swap options*), 259

Territorio económico, 51–3
Territorio geográfico, 52
Tipos de cambio, 204
  de mercado, 183
  oficial, 204
Titularización, 137
Tramo de reserva, 475

Unidad de moneda nacional, 203
Unidades creadas para fines específicos, 72
Unidades extraterritoriales, 58
Unidades gubernamentales
  funciones de las, 74
Unidades institucionales, 29, 31, 47
  centros de interés económico, 54–61
  clasificación en sectores, 80–1
  cuasisociedades, 73
  definición, 48, 62
  entidades jurídicas y sociales, 65
  ficticias, 56
  hogares, 64, 111–3
  instituciones sin fines de lucro, 75–9
  residencia, 50–61
  sector de las instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares, 114
  sector de las sociedades financieras, 82–105
  sector de las sociedades no financieras, 106–7
  sector del gobierno general, 108–10
  sociedades, 66–72
  tipos de, 63
  unidades gubernamentales, 74
Unión monetaria, 89–91, 292
Utilidades (o beneficios) retenidas, 214, 383

Valor agregado (o añadido), 416
Valor contable, 205–07, 213–4
Valor de rescate, 229–30
Valoración, 183
  acciones y otras participaciones de capital, 213–4
  ajustes, 214, 383
  cambios, 200
  de préstamos, 205–8
  de un instrumento derivado, 262–3
  del oro, 217–8
  indexación de intereses y principal, 215–6
  instrumentos denominados en moneda extranjera, 203–4
  principios generales, 196–202
  reestructuraciones de deuda, 209–12
  unidad de moneda nacional, 203–4
  valor justo, 219–24
Valores
  a largo plazo, 311
  a mediano plazo, 311
  actuales descontados, 220
  clasificación adoptada para los balances sectoriales, 382
  con base amortizada, 135
  con base en un cupón, 135
  con descuento, 135
  con fuerte descuento, 135
  con indexación, 135
  distintos de acciones, 134–8, 301, 309
  instrumentos islámicos, 491
Vencimiento, 300
  abierto, 142
Venta en descubierto o corta, 147