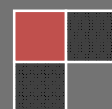


# Documento Metodológico de la Posición de Inversión Internacional





**Banco Central de Reserva  
de El Salvador**

# **Documento Metodológico de la Posición de Inversión Internacional**

Departamento de Balanza de Pagos  
Gerencia de Estudios y Estadísticas Económicas  
Marzo 2014

## **Presentación**

El Banco Central de Reserva de El Salvador conforme al artículo 64 de su Ley Orgánica tiene entre sus responsabilidades que deberá elaborar y publicar, oportunamente, las principales estadísticas macroeconómicas, entre las cuales están las de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional, las cuales se elaboran y divulgan bajo los lineamientos establecidos en los manuales que dicta el Fondo Monetario Internacional (FMI).

El presente documento tiene como fin describir de forma resumida las características conceptuales, técnicas e insumos utilizados, con el propósito de dar a conocer a los usuarios el proceso que se sigue para la generación de este indicador del desempeño de la economía con el resto del mundo; sustentado en el marco conceptual del Sexto Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional (MBP6). Si bien el documento no describe todos los detalles del proceso, ofrece un panorama amplio del mismo.

En esta versión del manual se incorporan nuevos elementos derivados de una mayor globalización, el creciente empuje de la innovación financiera y tecnológica, así como importantes mejoras en la vinculación con los demás manuales del sector externo y el resto de las estadísticas macroeconómicas.

## Contenido

I.	Introducción.....	1
II.	Antecedentes.....	2
III.	Implementación del MBP6.....	3
IV.	Metodología.....	5
	1. Aspectos generales.....	6
	2. Detalle por cuentas.....	6
	a. Inversión directa.....	6
	b. Inversión de cartera.....	7
	c. Derivados financieros.....	7
	d. Otra inversión.....	8
	e. Activos de Reserva.....	8

## I. Introducción

Dentro de las atribuciones que tiene el Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR) y que se le confiere en el art.64 de su Ley Orgánica<sup>1</sup>, se encuentra la elaboración y divulgación de estadísticas macroeconómicas, dentro de las cuales se incluye la Posición de Inversión Internacional (PII) del país, la cual se define como una cuenta estadística que presenta el valor y la composición, en un momento determinado, de los activos y pasivos financieros de residentes de una economía frente a no residentes.

La elaboración de este indicador está a cargo del Departamento de Balanza de Pagos (DBP), el cual registra las estadísticas del sector externo y las cuales se rigen bajo los lineamientos del Fondo Monetario Internacional (FMI).

En el 2008, el FMI publicó la Sexta Edición del Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional (MBP6), la cual representa la culminación de varios años de revisión y que incluye cambios y mejoras metodológicas que se habían identificado desde la quinta edición de 1993.

Desde el 2002, El Salvador compila las estadísticas de PII bajo los criterios del MBP5 y a partir del 2007 se ha unido a los esfuerzos centroamericanos dentro del Proyecto Regional de Armonización de Estadísticas Macroeconómicas (PRAEM) impulsado por el Consejo Monetario Centroamericano (CMCA) para contar con cifras económicas armonizadas bajo los nuevos manuales.

En este contexto, el DBP ha trabajado desde el 2009 en la adopción del MBP6 bajo el Proyecto de Armonización de Estadísticas del Sector Externo (PRAESE), con la asistencia técnica y supervisión de expertos del FMI, principalmente a través del Centro Regional de Asistencia Técnica y Formación para Centroamérica, Panamá y la República Dominicana (CAPTAC-DR). Cabe mencionar que el marco del MBP5 se mantiene y en el MBP6 existe un grado elevado de continuidad.

En ese sentido, el presente documento resume los principales cambios metodológicos resultado del proceso de adopción del MBP6. El documento está estructurado en cuatro secciones. La primera es esta introducción. La segunda sección expone un breve resumen de los antecedentes y en la tercera sección se explica en detalle la metodología utilizada para la construcción de la PII.

---

<sup>1</sup> Art. 64: "El Banco deberá elaborar y publicar, oportunamente, las principales estadísticas macroeconómicas de carácter monetario, de balanza de pagos, de cuentas nacionales e indicadores de corto plazo, de comercio exterior; y otras que estime necesario el Consejo, definiendo éste los medios en los que se divulgarán.."

## II. Antecedentes

Las cuentas internacionales de una economía resumen las relaciones económicas entre los residentes y los no residentes de dicha economía y ofrecen un marco integrado para el análisis de las transacciones con el resto del mundo, a través de una secuencia de cuentas que se refieren, cada una, a un proceso o fenómeno económico distinto y muestran las vinculaciones entre ellas.

Las cuentas internacionales comprenden: la balanza de pagos, la posición de inversión internacional y las demás variaciones de activos y pasivos financieros.

La posición de inversión internacional (PII) es una cuenta estadística que presenta el valor y la composición, en un momento determinado, de los siguientes elementos:

- Activos financieros de residentes de una economía que son títulos de crédito frente a no residentes y el oro en lingotes mantenido en calidad de activo de reserva.
- Pasivos de residentes de una economía frente a no residentes.

La diferencia entre los activos y pasivos financieros externos de una economía es la PII neta, la cual puede ser positiva o negativa. La PII se refiere a un momento específico en el tiempo, ya sea al comienzo o final de un período.

Al igual que con la balanza de pagos, el Fondo Monetario Internacional (FMI) ha mantenido su interés en la formulación y promulgación de pautas para la compilación de estadísticas coherentes y puntuales sobre PII, de allí la importancia asignada a este indicador a partir de la Quinta Edición del Manual de Balanza de Pagos (MBP5).

En la Sexta Edición del Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional (MBP6), la PII retoma un papel más importante en la compilación y los análisis de las cuentas internacionales, dando mayor reconocimiento a la incidencia del análisis del balance en la comprensión de cuestiones relacionadas con la sostenibilidad y la vulnerabilidad, como los descalces de moneda, implicaciones de la composición de la deuda por sectores y tasa de interés y el efecto de la estructura de vencimientos en la liquidez.

Los datos de la PII sirven también para temas como la medición de las tasas de rentabilidad, el análisis de la estructura económica y el estudio de la relación con las fuentes internas de financiamiento.

En el caso de El Salvador, el registro de la PII se ha realizado siempre bajo las directrices del FMI, publicándose series trimestrales y anuales desde el 2002.

Dada la versión del MBP6, el BCR a través del Departamento de Balanza de Pagos inicia el proceso para la adopción de este nuevo manual y a la vez se observan esfuerzos a nivel de la región centroamericana por medio del Consejo Monetario Centroamericano (CMCA) para impulsar el denominado Proyecto Regional de Armonización de Estadísticas Macroeconómicas (PRAEM) el cual comprendería además de estadísticas armonizadas, la adopción de los

manuales recientes del FMI para toda la región centroamericana, Panamá y República Dominicana.

Paralelamente, en el 2009 el FMI crea el Centro Regional de Asistencia Técnica de Centroamérica, Panamá y República Dominicana (CAPTAC-DR), con el objetivo de incrementar la asistencia técnica más focalizada y ajustada a las necesidades de estos países, concentrando su atención en cinco áreas claves: i) política y administración tributaria y aduanera, ii) temas relacionados con los marcos de gasto a mediano plazo y la gestión financiera pública; iii) mercados de dinero y deuda pública; iv) supervisión del sector financiero, y v) estadísticas macroeconómicas.

En ese contexto, el CAPTAC-DR ha proporcionado asistencia técnica a todos los países de la región, por medio de capacitaciones y visitas de expertos, con el objeto de lograr una compilación de las estadísticas regionales de una manera armonizada, exhaustiva y coherente con los manuales vigentes.

Se inicia el Proyecto de Armonización de Estadísticas del Sector Externo (PRAESE), en el cual participa El Salvador, recibiendo desde el 2010 una serie de asistencias técnicas y visitas de expertos, los cuales han apoyado y contribuido a revisar la metodología de compilación de las estadísticas del sector externo y han proporcionado directrices para la implementación del MBP6.

### **III. Implementación del MBP6**

Los principales cambios metodológicos y de clasificación sugeridos por el MBP6 para la PII se detallan a continuación:

1. Se enfatiza en que la clasificación, el neteo y el orden de la PII deben ser congruentes con las partidas equivalentes de la cuenta financiera, el ingreso primario y otras variaciones a fin de facilitar la conciliación y cálculo de las tasas de retorno.
2. Para la presentación principal se emplean activos y pasivos de inversión directa por separado, de modo que por ejemplo, no está implícito el neteo de la inversión en sentido contrario.
3. La inversión directa se valora al mejor indicador de los precios del mercado (el MBP5 adoptó en principio la valoración de mercado, pero señaló, que en la práctica “generalmente se usa” el valor contable).
4. Los préstamos negociados se registran a su valor nominal.
5. Las reservas de seguros y los derechos a prestaciones jubilatorias se reconocen como activos y pasivos.
6. Las asignaciones de Derechos Especiales de Giro (DEG) se reconocen como pasivos.

7. Se introducen los pasivos relacionados con reservas como partida informativa.

Las posibles dimensiones de clasificación de la PII son las siguientes:

- *Categoría funcional*: inversión directa, inversión de cartera, derivados financieros, otra inversión y activos de reserva.
- *Instrumentos financieros*: participaciones de capital, instrumentos de deuda y otros activos y pasivos financieros.
- *Sector institucional de la parte residente*: Banco Central, Sociedades Captadoras de Depósitos distintas del Banco Central, Gobierno General y Otros Sectores.
- *Vencimiento (para el caso de instrumentos de deuda)*: corto plazo o largo plazo, según el vencimiento original o residual. El corto plazo son los activos o pasivos menores o iguales a 1 año y el largo plazo son los superiores a 1 año.
- *Moneda*: nacional o extranjera
- *Estructura de la tasa de interés (en el caso de instrumentos de deuda)*: variable o fija

Se debe usar en la medida de lo posible una clasificación coherente para la PII y otras cuentas conexas. El saldo de activos y pasivos, las transacciones de la cuenta financiera y otras variaciones en los activos y pasivos financieros están relacionados con los mismos instrumentos y por eso se necesita una clasificación coherente para realizar análisis exhaustivos de las interrelaciones.

La incorporación de detalles sobre instrumentos y sectores en los datos de la PII facilita la comprensión y verificación de los vínculos con otros conjuntos de datos, como las estadísticas monetarias y financieras.

Además de los cambios metodológicos aplicados a la compilación de cifras de PII, los esquemas de presentación presentan algunas modificaciones. A continuación se presentan un comparativo resumido de los esquemas con MBP5 y MBP6:



## Posición de Inversión Internacional

V MANUAL	VI MANUAL
<p><b>Posición de Inversión Internacional Neta</b></p> <p><b>ACTIVOS</b></p> <p><b>1. Inversión directa en el extranjero</b></p> <p>1.1 Participaciones de capital</p> <p>1.2 Otro capital</p> <p><b>2. Inversión de Cartera</b></p> <p>2.1 Participaciones de capital</p> <p>2.2 Títulos de deuda</p> <p><b>3. Derivados Financieros</b></p> <p><b>4. Otra Inversión</b></p> <p>4.1 Créditos comerciales</p> <p>4.2 Préstamos</p> <p>4.3 Moneda y depósitos</p> <p>4.4 Otros Activos</p> <p><b>5. Activos de Reserva</b></p> <p>5.1 Oro Monetario</p> <p>5.2 Derechos Especiales de Giro</p> <p>5.3 Posición de Reserva en el FMI</p> <p>5.4 Divisas</p> <p>5.5 Otros activos de reserva</p> <p><b>PASIVOS</b></p> <p><b>1. Inversión directa en la economía declarante</b></p> <p>1.1 Participaciones de capital</p> <p>1.2 Otro capital</p> <p><b>2. Inversión de Cartera</b></p> <p>2.1 Participaciones de capital</p> <p>2.2 Títulos de deuda</p> <p><b>3. Derivados Financieros</b></p> <p><b>4. Otra Inversión</b></p> <p>4.1 Créditos comerciales</p> <p>4.2 Préstamos</p> <p>4.3 Moneda y depósitos</p> <p>4.4 Otros Pasivos</p>	<p><b>Posición de Inversión Internacional Neta</b></p> <p><b>ACTIVOS</b></p> <p><b>1. Inversión directa</b></p> <p>1.1 Participaciones de capital y partic. en fondos de inversión</p> <p>1.2 Instrumentos de deuda</p> <p><b>2. Inversión de Cartera</b></p> <p>2.1 Participaciones de capital y partic. en fondos de inversión</p> <p>2.2 Títulos de deuda</p> <p><b>3. Derivados Financieros</b></p> <p><b>4. Otra Inversión</b></p> <p>4.1 Otras participaciones de capital</p> <p>4.2 Moneda y depósitos</p> <p>4.3 Préstamos</p> <p>4.4 Seguros, pensiones y mecanismos normalizados de garantía</p> <p>4.5 Créditos y anticipos comerciales</p> <p>4.6 Otras cuentas por cobrar</p> <p><b>5. Activos de Reserva</b></p> <p>5.1 Oro Monetario</p> <p>5.2 Derechos Especiales de Giro</p> <p>5.3 Posición de Reserva en el FMI</p> <p>5.4 Otros activos de reserva</p> <p><b>PASIVOS</b></p> <p><b>1. Inversión directa</b></p> <p>1.1 Participaciones de capital y partic. en fondos de inversión</p> <p>1.2 Instrumentos de deuda</p> <p><b>2. Inversión de Cartera</b></p> <p>2.1 Participaciones de capital y partic. en fondos de inversión</p> <p>2.2 Títulos de deuda</p> <p><b>3. Derivados Financieros</b></p> <p><b>4. Otra Inversión</b></p> <p>4.1 Otras participaciones de capital</p> <p>4.2 Moneda y depósitos</p> <p>4.3 Préstamos</p> <p>4.4 Seguros, pensiones y mecanismos normalizados de garantía</p> <p>4.5 Créditos y anticipos comerciales</p> <p>4.6 Otras cuentas por cobrar</p>

## IV. Metodología

A continuación se detalla la metodología utilizada para la elaboración de las estadísticas de balanza de pagos:

## 1. Aspectos generales

### a. Fuentes de Información

Las principales fuentes de información de la PII son: registros contables del Banco Central, Bancos Comerciales y Banco de Desarrollo de El Salvador; registros administrativos del BCR sobre la deuda externa del sector público y de entidades privadas reportada por bancos no residentes, estimaciones de dólares en circulación, estimaciones de créditos comerciales, encuestas empresariales, montos de depósitos del Banco de Pagos Internacionales y reportes de la Central de Depósito de Valores (CEDEVVAL). Estas fuentes comprenden los cuatro sectores institucionales de balanza de pagos: Banco Central, Sociedades captadoras de depósitos, excepto Banco Central, Gobierno General y Otros Sectores.

### b. Puntualidad

La PII se publica un trimestre después del período de referencia

### c. Periodicidad

Los datos son trimestrales

### d. Conversiones contables

Conversión a unidad de cuenta: los datos son expresados en millones de dólares de los Estados Unidos.

Valoración: está en función de la categoría funcional y tipo de instrumento. Las participaciones de capital según su valor en libros, la inversión de cartera y activos de reserva a valor de mercado y el resto de activos y pasivos a valor nominal.

## 2. Detalle por cuentas

A continuación se detallan las principales fuentes de información, tanto para activos como pasivos, según la categoría funcional:

### a. Inversión directa

La inversión directa es la relacionada con el hecho de que un inversionista residente en una economía ejerce el control o un grado significativo de influencia sobre la gestión de una empresa residente de otra economía. También incluye inversiones conexas, tales como inversión con empresas bajo el control o influencia indirecta, empresas emparentadas, deuda y la inversión en sentido contrario. Las empresas que mantienen una relación de inversión directa entre sí se denominan empresas afiliadas o filiales.

El control o influencia pueden obtenerse directamente mediante la adquisición de participaciones de capital que confieren poder de voto en la empresa (10% o más) o indirectamente mediante la adquisición de suficientes votos en otra empresa que tenga poder de voto en la primera.

La inversión directa está compuesta por:

- Participaciones de capital y participaciones en fondos de inversión
- Instrumentos de deuda

La inversión directa se clasifica según la relación entre el inversionista y la entidad que recibe la inversión, así:

- Inversión de un inversionista directo en su empresa de inversión directa
- Inversión en sentido contrario por una empresa de inversión directa en su propio inversionista directo
- Inversión entre empresas emparentadas residentes y no residentes

Las fuentes de información de la inversión directa son las encuestas empresariales. Para efectos de identificación de las empresas que participan en este rubro se recurre a informes de prensa y reportes de la Oficina Nacional de Inversiones y de la Agencia de Promoción de Exportaciones e Inversiones de El Salvador (PROESA).

#### *b. Inversión de cartera*

Comprende los títulos de deuda o de participación en el capital, distintos de los incluidos en inversión directa o los activos de reserva.

La inversión de cartera comprende, pero no se limita, a los títulos negociados en mercados organizados u otros mercados financieros. Puede presentarse por tipo de instrumento, por plazo de vencimiento o por sector institucional.

Las fuentes de información para este rubro son: reporte estadístico de los activos externos de los bancos, balances de los bancos del sistema, reportes extracontables de los bancos a través del Directorio de Información del Sistema Financiero (DISFI), informe de deuda externa pública, encuestas empresariales y reportes de la Central de Depósito de Valores (CEDEVAL).

Para el caso de los Eurobonos colocados por el Gobierno se convierten a precios de mercado con base a precios publicados en Bloomberg para cada una de las emisiones.

#### *c. Derivados financieros*

Un contrato de derivados financieros es un instrumento financiero vinculado a otro instrumento financiero específico o indicador o materia prima, a través del cual se pueden negociarse en los mercados financieros, por derecho propio, riesgos financieros específicos (riesgos de tasa de interés, de tipo de cambio, de variaciones en cotizaciones bursátiles y de precios).

Por el momento no se tienen registros de este rubro.

#### *d. Otra inversión*

Es una cuenta que comprende información no incluida en las categorías anteriores. Incluye los siguientes componentes:

- Otras participaciones de capital: no se tienen registros por el momento.
- Moneda y depósitos: las fuentes de datos son el Banco Internacional de Pagos, balances de los bancos, reportes extracontables de los bancos a través del DISFI, balance de Banco Central, y estimación de activos en dólares en poder del público.
- Préstamos: para las sociedades captadoras de depósitos los datos provienen de reportes extracontables de los bancos (proporcionados a través del Directorio de Información Solicitada del Sistema Financiero, DISFI) y balances del sistema financiero; para el Gobierno y Banco Central la fuente es el informe mensual de deuda externa pública elaborado por el DEFF; para los otros sectores se registra información procedente de reportes extracontables (para otras sociedades financieras), encuestas empresariales y de reportes de deuda calificada (el Banco Central otorga calificación a instituciones financieras no residentes con fines de exención de impuestos<sup>2</sup>).
- Reservas técnicas de seguros, derechos a rentas vitalicias y fondos de pensiones y provisiones de garantías normalizadas: no se tienen registros por el momento.
- Créditos y anticipos comerciales: la información se obtiene de encuestas empresariales y estimaciones propias.
- Otras cuentas por cobrar/por pagar: provienen de encuestas empresariales, reporte estadístico de los activos externos de los bancos, reportes extracontables de los bancos a través del DISFI, balance de Banco Central y encuestas empresariales.
- Asignaciones de derechos especiales de giro: la fuente es el balance de Banco Central.

#### *e. Activos de reserva*

Los activos de reserva se definen como activos externos que están disponibles de inmediato y bajo el control de las autoridades monetarias para satisfacer necesidades de financiamiento de balanza de pagos, intervenir en los mercados cambiarios y para otros fines conexos.

---

<sup>2</sup> Ver Instructivo para calificar instituciones domiciliadas en el exterior, en el contexto de la Ley de Impuesto sobre la Renta, Ley de impuesto a la Transferencia de Bienes Muebles y a la Prestación de Servicios y Código Tributario ([http://www.bcr.gob.sv/esp/index.php?option=com\\_wrapper&view=wrapper&Itemid=326](http://www.bcr.gob.sv/esp/index.php?option=com_wrapper&view=wrapper&Itemid=326))

Los componentes de los activos de reserva son: oro monetario (lingotes y cuentas no asignadas), derechos especiales de giro (DEG), posición de reserva en el Fondo Monetario Internacional y otros activos de reserva (moneda y depósitos, títulos valores, derivados financieros y otros derechos sobre activos).

La fuente de información la constituye el balance general del Banco Central.

Elaborado por: Angela Roxana de Hidalgo y Claudia Mayela Calderón

Revisado por: Xiomara Hurtado de García

Autorizado por: Luis Adalberto Aquino

Fecha de autorización: 31 de marzo de 2014