

*Publicación N° 7*

**DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PRIVADO:  
PRINCIPALES CUESTIONES Y DESAFÍOS PARA SU MONITOREO**

**Balliram Baball**

Debt Relief International Ltd  
2003

## PREFACIO

Esta serie de publicaciones ha sido elaborada para dar respuesta al número creciente de demandas de información expresadas a *Debt Relief International* (DRI) sobre las actividades del *Programa de Fortalecimiento de Capacidades (PFC) para los Países HIPC*, así como sobre los aspectos técnicos del análisis y negociación de la deuda necesarios para desarrollar e implementar estrategias nacionales de deuda. El objetivo del PFC HIPC, financiado por cinco gobiernos europeos (Austria, Dinamarca, Suecia, Suiza y el Reino Unido) es desarrollar y fortalecer la capacidad de los gobiernos HIPC para diseñar e implementar su propia estrategia nacional de alivio de la deuda y la política de nuevo endeudamiento coherente con la sostenibilidad de la deuda en el largo plazo y sin tener que depender de la asistencia internacional. DRI es su organización ejecutora sin fines de lucro.

El propósito de esta serie es presentar temas particulares de una manera concisa, accesible y práctica para su uso e implementación por parte de los gobiernos HIPC. Se pretende que cada publicación abarque razonablemente los tópicos inherentes al tema.

Este documento se escribió en el marco del proyecto iniciado por Development Finance International, la organización hermana de DRI: *Monitoreo de los Flujos de Capital Privado a los Países en Desarrollo – Fortalecimiento de las Capacidades para Códigos, Normas y Análisis*. La finalidad de este proyecto, financiado por tres de los donantes de HIPC CBP, a saber, Suecia, Suiza y el Reino Unido, es asistir a los países en el monitoreo y el análisis de los saldos y flujos de capital privado, para la Balanza de Pagos y la Posición de Inversión Internacional, así como de la percepción de los inversionistas.

La necesidad de este proyecto se desprende de las demandas expresadas por muchos países, incluyendo varios países HIPC que ya participan en la HIPC CBP, con el objeto de mejorar el monitoreo en sus flujos de capital y otros datos macroeconómicos, este último es esencial para determinar la sostenibilidad de la deuda a largo plazo de un país y los gastos para la reducción de la pobreza.

Los puntos de vista expresados en las publicaciones son los de los autores y no necesariamente de los donantes del PFC HIPC.

Recibiremos con agrado cualquier comentario sobre esta publicación o sugerencias para incluir otros temas.

ISBN 1-903971-27-6

Versión original en inglés. ISBN 1-903971-24-1

© Copyright 2002 por Debt Relief International Ltd. Cualquier reimpresión, publicación, fotocopiado u otro uso de este trabajo debe ser con autorización de los titulares del 'Copyright'.

*Publicado por*

Debt Relief International Ltd

4th Floor, Lector Court, 151-153 Farringdon Road

London EC1R 3AF, Reino Unido

Tel.: 44 (0)20 – 7278 0022 Fax: 44 (0)20 – 7278 8622 Email: [publications@dri.org.uk](mailto:publications@dri.org.uk)

Alison Johnson  
Editora

Yolande Eyoum  
Administradora

*Impreso en el Reino Unido por*  
Andrew Thornhill, Londres

## SIGLAS Y ABREVIATURAS

<b>AfDB</b>	Banco Africano de Desarrollo
<b>BCE</b>	Banco Central Europeo
<b>BIS</b>	Banco de Pagos Internacionales
<b>BdP</b>	Balanza de Pagos
<b>BPM5</b>	Manual de Balanza de Pagos del FMI, 5ª Edición
<b>BSP</b>	Banco Central de Las Filipinas
<b>CC</b>	Control de Cambios o Regulación Cambiaria
<b>COMSEC</b>	Secretaría de la Commonwealth
<b>CS-DRMS</b>	Sistema de Gestión y Registro de la Deuda (ComSec)
<b>DECGE</b>	Deuda Externa Contraída o Garantizada por el Estado
<b>DESP</b>	Deuda Externa del Sector Privado
<b>DESPGE</b>	Deuda Externa del Sector Privado Garantizada por el Estado
<b>DESPNGE</b>	Deuda Externa del Sector Privado No Garantizada por el Estado
<b>DESPU</b>	Deuda Externa del Sector Público
<b>DFI</b>	Development Finance International
<b>FAL</b>	Activos y Pasivos frente al Exterior
<b>FCDU</b>	Unidad de Depósito por Concepto de Divisas
<b>IED</b>	Inversión Extranjera Directa
<b>FMI</b>	Fondo Monetario Internacional
<b>GDF</b>	Global Development Finance (Banco Mundial)
<b>IIP</b>	Posición de Inversión Internacional
<b>NEDD</b>	Normas Especiales para la Divulgación de Datos
<b>OCDE</b>	Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos
<b>SCN</b>	Sistema de Cuentas Nacionales
<b>SGDD</b>	Sistema General de Divulgación de Datos
<b>SIGADE</b>	Sistema de Gestión y Análisis Financiero de la Deuda (UNCTAD)
<b>UNCTAD</b>	Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo

# ÍNDICE

<b>1.</b>	<b>INTRODUCCIÓN</b>	<b>1</b>
<b>2.</b>	<b>¿POR QUÉ EL MONITOREO DE LA DESP?</b>	<b>3</b>
2.1	El rol del sector privado frente al del Gobierno	3
2.2	Incremento de los flujos privados a los países en desarrollo	4
2.3	Impacto macroeconómico de la DESP	4
2.4	Iniciativas internacionales para mejorar las estadísticas de la deuda	6
2.4.1	Normas especiales para la divulgación de datos (NEDD) y Sistema general de divulgación de datos (SGDD)	6
2.4.2	Grupo de trabajo interinstitucional sobre estadísticas financieras	7
2.4.2.1	El cuadro conjunto sobre estadísticas de deuda externa	7
2.4.2.2	Estadísticas de deuda externa: Guía para recopiladores/usuarios de datos (la Guía)	7
<b>3.</b>	<b>DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PRIVADO: DEFINICIONES, DIFERENCIAS DE LA DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO Y REGÍMENES DE MONITOREO</b>	<b>8</b>
3.1	Definición de la deuda externa del sector privado	8
3.2	Diferencias claves entre la deuda externa del sector privado (DESP) y la deuda externa del sector público (DESPU)	11
3.3	Monitoreo de la DESP bajo diferentes regímenes cambiarios	12
3.3.1	Control total de cambios	13
3.3.2	Regímenes semicontrolados	15
3.3.3	Régimen totalmente liberalizado	17
<b>4.</b>	<b>FACTORES CLAVES PARA EL MONITOREO DE LA DESP: UNA GUÍA</b>	<b>19</b>
4.1	Los objetivos y la importancia	19
4.2	Establecimiento/revisión de los requerimientos de información y las fuentes	20
4.2.1	Definición de los requerimientos de información	20
4.2.2	Nivel de detalle	25
4.2.3	Periodicidad de la declaración de datos	26
4.2.3.1	Información sobre préstamos	26
4.2.3.2	Detalles de las transacciones	26
4.2.4	Clarificación de las fuentes principales	26
4.2.5	¿Recopilación de datos separados o integrados de la DESP?	28
4.3	Marco de monitoreo de la DESP	28
4.3.1	Marco legal/administrativo	29
4.3.2	Confidencialidad de la información	30
4.3.3	Marco institucional/coordinación	30
4.3.4	Recursos	30
4.3.5	Sistemas computarizados de gestión de la deuda	31
4.3.6	Cuestiones de validación de los datos	32
4.3.7	Sensibilización	32
4.3.8	Seguimiento	33
<b>5.</b>	<b>CONCLUSIÓN</b>	<b>34</b>

## CUADROS

Cuadro 1 –	Saldo de deuda externa privada no garantizada, por región	3
Cuadro 2 –	Flujos de recursos netos a largo plazo a los países en desarrollo	4
Cuadro 3 –	Deuda externa privada y la clasificación de la IIP/BdP	10
Cuadro 4 –	Características del monitoreo de la deuda externa del sector privado, de modo agregado y préstamo por préstamo	21

## RECUADROS

Recuadro 1 –	Instrumentos de deuda y la balanza de pagos/Clasificación de la posición de inversión internacional	10
Recuadro 2 –	Aprobación y monitoreo de la deuda bajo un régimen de control total de cambios: Malawi	14
Recuadro 3 –	Aprobación y registro de préstamos y garantías bajo un régimen semicontrolado: Las Filipinas	16
Recuadro 4 –	Problemas del monitoreo de la DESP bajo regímenes totalmente liberalizados, las respuestas de algunos países, y la excepción del sector financiero	18
Recuadro 5 –	Formularios de declaración de datos de la deuda del sector privado: Algunos ejemplos	24
Recuadro 6 –	Los bancos comerciales como fuente alternativa de información sobre los préstamos	27
Recuadro 7 –	Sistema de sanciones de Indonesia por falta de cumplimiento con la declaración de información sobre la deuda externa	29

## GRÁFICOS

Gráfico 1 –	Clasificación de la deuda externa por categoría de deudor	2
-------------	---	---

<b>REFERENCIAS</b>	<b>35</b>
--------------------	-----------

## ANEXOS

Anexo I –	Definiciones y clasificaciones	36
Anexo II –	Componentes de BdP/IIP relacionados con los componentes de deuda	40

## 1. INTRODUCCIÓN

Hasta hace poco y con pocas excepciones –Filipinas y Zimbabue–, tanto los gobiernos como los bancos centrales habían puesto poco énfasis y recursos para abordar la cuestión de la deuda externa del sector privado (DESP). De igual modo, desde la introducción de los sistemas computarizados de gestión y registro de la deuda, a comienzos de la década de 1980, tales entidades han centrado su atención en la deuda externa contraída o garantizada por el Estado. Hecho entendible, puesto que esta categoría de deuda fue la causa más importante de la crisis de deuda que emergieron, y las iniciativas internacionales estaban principalmente dirigidas a aliviar la carga de esta deuda. En el contexto más amplio de flujos externos privados, el enfoque principal estaba dirigido a la inversión extranjera directa, por ser este el flujo privado más significativo. Por ende, el monitoreo y el análisis de la deuda externa del sector privado ha constituido un segundo plano.

No obstante, las recientes experiencias han puesto de relieve la necesidad de dar mayor importancia al monitoreo de la deuda externa del sector privado. Este documento examina las cuestiones de más relevancia y se intenta alertar a los administradores de deuda sobre los desafíos claves en el desarrollo y fortalecimiento de los sistemas de monitoreo. La Sección 2 analiza los motivos por los cuales se presta ahora más atención al monitoreo de la DESP. La Sección 3 plantea lo que se entiende por DESP, cómo su monitoreo se diferencia del monitoreo de la deuda externa contraída o garantizada por el Estado y cómo depende de modo importante del régimen cambiario. La Sección 4 examina los factores fundamentales que deben considerarse en el desarrollo y el fortalecimiento de los sistemas de monitoreo, y la Sección 5 presenta la conclusión.

### TERMINOLOGÍA

En este documento se utiliza la siguiente terminología y abreviaturas:

**Deuda externa del sector privado (DESP)** es la deuda externa total del sector privado, que comprende:

- **deuda externa del sector privado garantizada por el Estado (DESPGE)**, que es el componente garantizado por el gobierno;
- **deuda externa del sector privado no garantizada por el Estado (DESPNGE)**, que no la garantiza el gobierno.

**Deuda externa del sector público (DESPU)** comprende deuda del Estado y paraestatales.

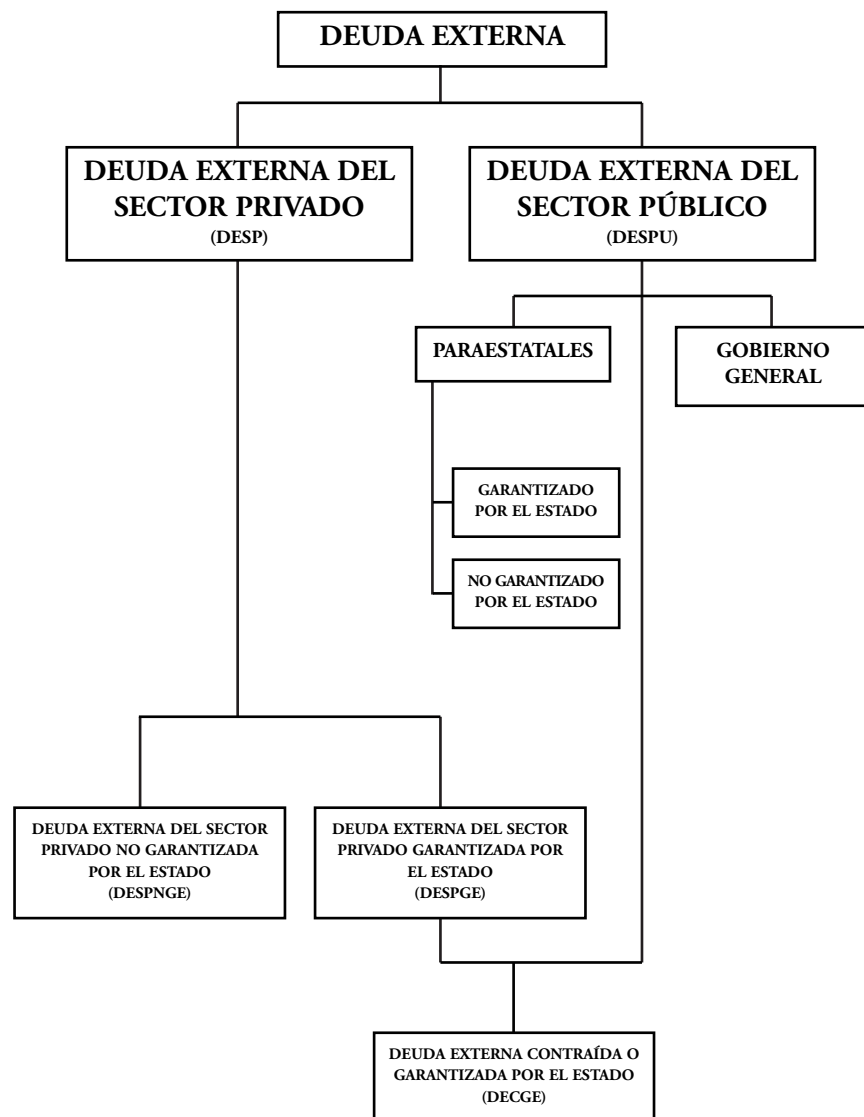
**Deuda externa contraída o garantizada por el Estado (DECGE)** comprende la deuda externa del sector público (gobierno y paraestatales) así como también la deuda del sector privado garantizada por el Estado (DECGE = DESPU + DESPGE).

**Deuda externa a corto plazo** es cualquier deuda con vencimiento original menor o igual a un año.

**Deuda externa a mediano y largo plazo** es cualquier deuda con vencimiento original mayor a un año.

En vista que este documento se concentra en la deuda a mediano y largo plazo, todas las referencias a DESP, DESPGE y DESPNGE se aplican a la deuda externa del sector privado a mediano y largo plazo

### GRÁFICO 1 – CLASIFICACIÓN DE LA DEUDA EXTERNA POR CATEGORÍA DE DEUDOR



### 2. ¿POR QUÉ EL MONITOREO DE LA DESP?

En la actualidad, hay mayor reconocimiento de la necesidad de efectuar el monitoreo de la DESP, producto de la convergencia de una serie de diferentes factores, los mismos que se plantean a continuación.

#### 2.1 EL ROL DEL SECTOR PRIVADO FRENTE AL DEL GOBIERNO

Durante las dos últimas décadas, el papel del gobierno se ha tornado relativamente menos importante en el panorama económico global de muchos países en desarrollo. Un gran número de estos países está siguiendo vigorosos programas de privatización, y se promueve enérgicamente el sector privado como el principal propulsor del crecimiento económico. En consecuencia, la deuda externa del sector público (DESPU) como porcentaje de la deuda externa total desciende, mientras que la participación del sector privado aumenta. Si bien, en la actualidad no se dispone de estadísticas exhaustivas y coherentes sobre la deuda externa del sector privado, la información provista en el GDF – *Global Development Finance* (Financiamiento para el Desarrollo Mundial) del Banco Mundial, da una buena indicación de la tendencia (Cuadro 1). No obstante, estas estadísticas subestiman la deuda externa (DESP). Debido a que solo la deuda externa privada no garantizada (DESPNGE) se muestra separadamente, muchos países no recopilan estadísticas y no efectúan reportes, al Banco Mundial, sobre esta categoría de deuda, y el componente garantizado se agrega a la deuda externa contraída o garantizada por el Estado (DECGE).

**CUADRO 1 – SALDO DE DEUDA EXTERNA PRIVADA NO GARANTIZADA, POR REGIÓN 1970-2000\* (US\$ MIL MILLONES Y PORCENTAJE)**

	1970		1980		1990		1996		1998		1999		2000	
	US\$	%	US\$	%	US\$	%	US\$	%	US\$	%	US\$	%	US\$	%
Asia Oriental y Pacífico	2.2	14	11.1	16	27	41	129	43	192	36	177	33	170	32
Europa y Asia Central	0.9	6	11.5	16	4.9	7	29.3	10	90.1	17	94.7	18	94.7	18
América Latina y el Caribe	11.9	77	42.4	60	25.1	38	117	39	220	42	242	45	245	46
Mediano Oriente y África del Norte	0.2	1	0.6	1	1.5	2	3.8	1	5.9	1	3.9	1	4.8	1
Asia del Sur	0.1	1	0.4	1	1.7	3	9.5	3	11.1	2	10.3	2	11.2	2
África subsahariana	0.3	2	4.6	7	5.2	8	10.2	3	8.8	2	7.3	1	8.5	2
<b>Deuda externa privada no garantizada de todos los países en desarrollo</b>	<b>15.4</b>	<b>100</b>	<b>70.6</b>	<b>100</b>	<b>65.4</b>	<b>100</b>	<b>298</b>	<b>100</b>	<b>528</b>	<b>100</b>	<b>536</b>	<b>100</b>	<b>534</b>	<b>100</b>
% del total de la deuda	21.2		12		3.5		13.3		20.6		20.9		21.1	
<b>Deuda Externa Total, US\$</b>	<b>72.7</b>		<b>586.7</b>		<b>1,859.90</b>		<b>2,247.60</b>		<b>2,567.30</b>		<b>2,563.60</b>		<b>2,527.50</b>	

\* a fin del período. Los totales pueden no coincidir con la suma de los componentes debido al redondeo de cifras.  
Fuente: *Global Development Finance 2001, Analysis and Summary Tables y Country Tables*, Banco Mundial

Estas cifras muestran que, si bien, la deuda externa privada no garantizada disminuyó en los años '80, en la década de 1990 ha aumentado más aceleradamente que la deuda externa contraída o garantizada por el Estado. En consecuencia, su parte correspondiente en la deuda total ha aumentado de 3,5 por ciento en 1990 a 21,1 por ciento en el 2000.

## 2.2 INCREMENTO DE LOS FLUJOS PRIVADOS A LOS PAÍSES EN DESARROLLO

Coherentemente con lo anterior, se ha observado un marcado incremento, en términos absolutos y relativos, de los flujos del sector privado hacia los países en desarrollo, incluyendo préstamos no garantizados al sector privado. El Cuadro 2 muestra que los flujos netos a largo plazo a los países en desarrollo se incrementaron entre 1990 y 1997 en casi 350%, alcanzando en 1997 a US\$343 millardos, antes de descender a US\$264 millardos en 1999 y US\$296 millardos en 2000. Los flujos privados se incrementaron desde menos del 50 por ciento de los flujos totales a comienzos de la década, a 90 por ciento en 1996. Desde entonces, han descendido a una media anual de 87 por ciento.

CUADRO 2 – FLUJOS DE RECURSOS NETOS A LARGO PLAZO A LOS PAÍSES EN DESARROLLO 1990-2000 (US\$ MIL MILLONES, EXCEPTO CONTRAINDICACIÓN)											
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
<b>Total de flujos de recursos</b>	<b>98.5</b>	<b>123</b>	<b>156</b>	<b>220</b>	<b>224</b>	<b>261</b>	<b>311</b>	<b>343</b>	<b>335</b>	<b>265</b>	<b>296</b>
<b>A. Flujos oficiales</b>	<b>55.9</b>	<b>60.9</b>	<b>56.5</b>	<b>53.6</b>	<b>48</b>	<b>55.1</b>	<b>31.9</b>	<b>42.8</b>	<b>54.6</b>	<b>45.3</b>	<b>38.6</b>
% del total	56.8	49.5	36.2	24.2	21.5	21.1	10.3	12.5	16.3	17.1	13
<b>B. Flujos privados</b>	<b>42.6</b>	<b>62.1</b>	<b>99.3</b>	<b>167</b>	<b>176</b>	<b>206</b>	<b>279</b>	<b>300</b>	<b>280</b>	<b>219</b>	<b>257</b>
% del total	43.2	50.5	63.8	75.8	78.5	78.9	89.7	87.5	83.7	82.9	87
del cual:											
<b>B.1 Mercados de capital internacionales</b>	<b>18.5</b>	<b>26.3</b>	<b>52.2</b>	<b>100</b>	<b>85.6</b>	<b>99.1</b>	<b>148</b>	<b>127</b>	<b>104</b>	<b>33.8</b>	<b>79.2</b>
<b>Flujos de deuda</b>	<b>15.7</b>	<b>18.8</b>	<b>38.1</b>	<b>49.2</b>	<b>50.5</b>	<b>63</b>	<b>98.7</b>	<b>97</b>	<b>87.9</b>	<b>-0.6</b>	<b>31.3</b>
% del total de flujos	15.9	15.3	24.4	22.3	22.6	24.1	31.7	28.3	26.2	-0.2	10.6
% de flujos privados	36.9	30.3	38.3	29.4	28.7	30.6	35.3	32.4	31.4	-0.3	12.2
de los cuales: Préstamos bancarios	3.2	5	16.2	3.4	8.7	30.5	33.7	45.2	50	-24.6	0.7
Financiamiento de bonos	1.2	10.9	11.1	36.6	38.2	30.8	62.5	49	40.9	25.4	30.3
Otros	11.3	2.8	10.8	9.2	3.6	1.7	2.4	2.7	-3	-1.6	0.3
<b>Flujos de capital</b>	<b>2.8</b>	<b>7.6</b>	<b>14.1</b>	<b>51</b>	<b>35.2</b>	<b>36.1</b>	<b>49.2</b>	<b>30.2</b>	<b>15.6</b>	<b>34.5</b>	<b>47.9</b>
<b>B.2 Inversión extranjera directa</b>	<b>24.1</b>	<b>35.7</b>	<b>47.1</b>	<b>66.6</b>	<b>90</b>	<b>107</b>	<b>132</b>	<b>173</b>	<b>177</b>	<b>185</b>	<b>178</b>

Fuente: Global Development Finance 2000 y 2001, Analysis and Summary Tables y Country Tables. Banco Mundial

Los flujos de deuda se han elevado en tándem con los flujos privados, alcanzando a más de un cuarto del total de los flujos en 1996-1998. De ahí en adelante disminuyeron considerablemente debido a las dificultades resultantes de la crisis de deuda del sureste asiático sobre el acceso a los mercados de capital.

## 2.3 IMPACTO MACROECONÓMICO DE LA DESP

Los préstamos externos del sector privado fueron considerados por mucho tiempo como relativamente insignificantes, y, dado que se suponían determinados por el mercado, se presumía también que se asignaban de manera eficiente. No obstante, como se observó anteriormente, los préstamos externos del sector privado, ya no son insignificantes. Además, no necesariamente se asignan eficientemente, puesto que las intervenciones directas o indirectas del Estado, los incentivos distorsionantes, las normas regulatorias relajadas y la administración empresarial débil pueden afectar la eficiencia de las operaciones del mercado y la asignación de estos flujos. La liberalización de los mercados

financieros y los regímenes cambiarios, sin un conmensurado fortalecimiento del sistema financiero, supervisión y regulación, puede también tornar vulnerables a las economías. Por ejemplo, las garantías del Estado, pueden inducir a bancos y empresas a comprometerse en otorgar préstamos para inversiones más arriesgadas y especulativas, que de otro modo no lo harían. Asimismo, pueden incentivar estructuras de préstamos inapropiadas, como los empréstitos a corto plazo para proyectos de inversión a largo plazo.

La crisis de deuda del sureste asiático mostró la cruda realidad sobre los fuertes vínculos entre los préstamos externos del sector privado y la macroeconomía, y la vulnerabilidad de la economía ante significativos movimientos de tales flujos. Esto sucedió en un entorno de una impresionante performance macroeconómica y de indicadores de deuda convencionales que estaban dentro de límites de prudencia seguros (excepto Indonesia y Corea). Contrariamente a los antecedentes de un fuerte crecimiento económico, las economías experimentaban varias fragilidades, incluyendo debilitamiento del sector financiero, ineficiente dirección empresarial y falta de transparencia. Los gobiernos estaban siguiendo también políticas cambiarias que resultaron en niveles de tipos de cambio reales incoherentes con los fundamentos macroeconómicos subyacentes. En este entorno, la región se inundó de flujos privados de capital de deuda y otros, de los cuales se utilizaron montos considerables con propósitos especulativos. Un rápido tránsito hacia la globalización y a la total convertibilidad de la cuenta de capital, en la década de 1990, sin la necesaria gradualidad para permitir la secuencia apropiada con la introducción de políticas y medidas precautorias y regulatorias, contribuyeron también a estos acontecimientos. Como resultado, se efectuaron endeudamientos y préstamos bancarios riesgosos, incluyendo un monto considerable de empréstitos externos a corto plazo para concesión de préstamos locales a largo plazo y para propósitos especulativos. Esto resultó en importantes descalces entre los vencimientos de pasivos y activos, burbujas de precios en diferentes sectores y presiones inflacionarias. Con el tiempo, esto provocó una repentina y brusca salida de fondos de la región por los acreedores e inversores.

Si bien, hay muchas lecciones que aprender de esta crisis, aquellas que tienen relación directa con la deuda externa, abarcan:

- La crisis del sureste asiático puede considerarse una crisis del endeudamiento externo del sector privado. Aunque había otras razones fundamentales para ello, uno de los detonantes de la crisis fue la acumulación de una importante deuda externa del sector privado, particularmente a corto plazo.
- El reconocimiento que los empréstitos externos acumulados del sector privado y el resultante saldo de deuda pueden acarrear graves consecuencias macroeconómicas. Mientras que las empresas individuales pueden estar endeudándose en el exterior, sobre la base de un sólido comportamiento financiero y de proyecciones futuras de crecimiento y de flujos de fondos, los empréstitos del sector privado tomados en forma agregada pueden resultar en montos excepcionales de servicio de deuda que ejercen presión sobre las reservas y desestabilizan la economía
- Las garantías gubernamentales, explícitas e implícitas (por ejemplo, cuando el gobierno absorbe las pérdidas que surgen de las crisis bancarias, a fin de proteger la estabilidad del sistema bancario), pueden conducir a las instituciones a que se involucren en operaciones

de empréstitos y préstamos arriesgadas y especulativas (que resultan en que los bancos perciben grandes ganancias si los proyectos tienen éxito y los gobiernos absorben las pérdidas si fallan) que pueden hacer vulnerable a la economía.

- Las debilidades institucionales y regulatorias, como la débil supervisión bancaria, incentivos distorsionados y disposiciones de divulgación inadecuadas, pueden conducir a empréstitos externos excesivos y riesgosos.
- Los países que desean seguir la ruta de la convertibilidad total de la cuenta de capital deben hacerlo gradualmente, asegurar la secuencia y gestión adecuadas, y fortalecer los sistemas financieros incluyendo supervisión y regulación, promover la transparencia y eliminar los incentivos distorsionados, incluyendo las garantías explícitas e implícitas.
- Los países que se encaminan hacia la convertibilidad total de la cuenta de capital debieran mantener también legislación para recopilar información sobre los flujos externos, especialmente en el contexto descrito anteriormente. A medida que sea necesario, debiera fortalecer también otros mecanismos para apoyar las fuentes de información tradicionales, entre ellas, las fuentes internacionales como los acreedores y las instituciones que publican información relacionada, por ejemplo: el Banco de Pagos Internacionales (BIS).
- En vista de los riesgos potenciales para la macroeconomía, el FMI, otras instituciones internacionales y los inversores externos e internos comienzan a reconocer la importancia de la DESP, y están solicitando, de modo regular, información más detallada sobre esta categoría de deuda, con el fin de evitar futuras crisis financieras.

## 2.4 INICIATIVAS INTERNACIONALES PARA MEJORAR LAS ESTADÍSTICAS DE LA DEUDA

En reconocimiento de la creciente necesidad de estadísticas completas de la deuda externa, la comunidad internacional ha lanzado un número de importantes iniciativas para mejorar el registro y los informes estadísticos de la deuda externa del sector privado, a saber:

### 2.4.1 Normas especiales para la divulgación de datos (NEDD) y Sistema general de divulgación de datos (SGDD)

El FMI estableció estas iniciativas a mediados de 1996 y 1997 respectivamente, y comprenden el suministro voluntario de datos al FMI y a la comunidad internacional. Las NEDD<sup>1</sup> ofrecen directrices para los miembros del FMI que ya tienen altos estándares y acceso a, o consideran acceder a, los mercados de capital internacionales. El SGDD<sup>2</sup> es de base más amplia y su objetivo es fortalecer la calidad de los datos de los países suscritos.

Tanto las NEDD como el SGDD establecen requisitos para el suministro de información de la deuda externa del sector público y privado. Ambos recomiendan también la compilación de datos de acuerdo con la Posición de Inversión Internacional (IIP), un marco relativamente nuevo que detalla los saldos de los activos y los pasivos externos, y la balanza de pagos en línea con el *Manual de Balanza de Pagos, 5ª Edición*<sup>3</sup>. Esto comprende, entre otras cosas, la lista detallada de la deuda externa total por categoría de deudor, por tipo de instrumento y por plazo original.

<sup>1</sup> FMI (1996)

<sup>2</sup> FMI (1998)

<sup>3</sup> FMI (1993)

En parte como respuesta a la crisis del sureste asiático, la primera y segunda evaluación de las NEDD recomendaron el fortalecimiento del suministro y divulgación de datos en las áreas de las reservas internacionales y deuda externa. Se introdujo una categoría separada de datos sobre la deuda externa, con datos para tres componentes principales – el gobierno general, las autoridades monetarias y los bancos, y las corporaciones públicas no financieras y el sector privado – y con un desglose adicional, que incluya el vencimiento, composición de la moneda y el servicio programado de la deuda. En el caso del SGDD, se recomendó también una categoría básica de datos con mayores detalles sobre la deuda externa contraída o garantizada por el Estado.

### 2.4.2 Grupo de trabajo interinstitucional sobre estadísticas financieras

En respuesta a la crisis del sureste asiático, el FMI convocó un Grupo de Trabajo Interinstitucional sobre Estadísticas Financieras, con representantes del Banco de Pagos Internacionales (BIS), la Secretaría del Commonwealth, Banco Central Europeo (BCE), la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), el Club de París, la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) y el Banco Mundial. Tenía dos objetivos principales: crear un cuadro conjunto de deuda externa a nivel mundial utilizando toda la información disponible y actualizar el: '*1988 External Debt: Definition, Statistical Coverage and Methodology*' (conocido como el *Grey Book*)<sup>4</sup>.

#### 2.4.2.1 El cuadro conjunto sobre estadísticas de deuda externa

En marzo de 1999, el BIS, FMI, OCDE y el Banco Mundial comenzaron a producir información sobre la posición de la deuda actual de 176 economías en desarrollo y en transición basada en los registros de los acreedores oficiales y privados. La información se suministra trimestralmente y se clasifica por fuente acreedora, con poca desagregación por tipo de deudor, sin embargo, la información puede diferir significativamente de la basada en fuentes deudoras y, por tanto, es importante para los países deudores efectuar una comparación detallada de estas fuentes<sup>5</sup>.

#### 2.4.2.2 Estadísticas de deuda externa: Guía para recopiladores/usuarios de datos (la Guía)

El borrador final de la Guía<sup>6</sup> ha sido producido tras largas y profundas deliberaciones con usuarios internacionales y nacionales y compiladores. Ofrece estándares o normas internacionales sobre (1) los conceptos, las definiciones y las clasificaciones de los datos de la deuda externa; (2) las fuentes y las técnicas para la compilación de estos datos, y (3) el uso analítico de estos datos. Su objeto es proporcionar una guía que puede aplicarse a todos los sectores de la economía y para los diferentes instrumentos de deuda utilizados para empréstitos. Como la IIP/BdP y sus conceptos constituyen los puntos centrales de esta Guía, se acentúa el enfoque en el registro y el monitoreo de datos de la deuda externa del sector privado<sup>7</sup>.

Como resultado de estos factores los países en desarrollo han dado mayor énfasis al monitoreo de la deuda externa del sector privado.

<sup>4</sup> Banco de Pagos Internacionales et al (1988)

<sup>5</sup> Refiérase a [www.oecd.org/dac/debt](http://www.oecd.org/dac/debt) para mayor información y detalles.

<sup>6</sup> Banco de Pagos Internacionales et al (2001). Disponible en el sitio Web del FMI en: [www.imf.org/external/np/sta/ed/guide.htm](http://www.imf.org/external/np/sta/ed/guide.htm).

<sup>7</sup> Banco de Pagos Internacionales (2001). Véase Prefacio y Capítulo 1 para una visión general de la Guía de Deuda e información sobre las secciones pertinentes.

### 3. DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PRIVADO: DEFINICIONES, DIFERENCIAS DE LA DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO Y REGÍMENES DE MONITOREO

Esta sección trata tres temas relacionados: la definición y los componentes de la deuda externa del sector privado, cómo difiere de la deuda externa del sector público; y los aspectos principales relacionados con el monitoreo de la deuda externa del sector privado bajo diferentes regímenes cambiarios.

#### 3.1 DEFINICIÓN DE LA DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PRIVADO

Las definiciones y las clasificaciones que se utilizan en este documento son coherentes con el *Manual de Balanza de Pagos, 5a Edición* del FMI, y la *Guía*. Como tal, la deuda externa del sector privado se define:

*La deuda externa bruta del sector privado, en cualquier momento dado, es el monto pendiente de aquellas obligaciones actuales, y no contingentes, que requieren pago(s) de intereses y/o principal por el deudor en algún/algunos punto(s) en el futuro y que residentes privados de una economía deben a no residentes.<sup>8</sup>*

Esta definición es una ampliación de la que se utiliza en el *Grey Book* (Libro Gris) de 1988<sup>9</sup>. La definición del Libro Gris se limitaba a que había una obligación contractual de pagar interés o principal o ambos, mientras que la definición de la Guía reconoce también obligaciones de deuda provenientes de impuestos, sanciones y adjudicaciones judiciales. Además, la definición incluye ahora préstamos entre una empresa matriz y su subsidiaria, u otros préstamos entre empresas que no pueden extenderse mediante un documento legal formal como lo sería un contrato de préstamo.

Los puntos clave a tomar en cuenta de esta definición son:

- Se incluyen solamente los empréstitos externos de empresas y particulares del *sector privado*. El sector privado incluye empresas privadas corporativas (entre ellas, sociedades anónimas, sociedad por acciones, empresas de responsabilidad limitada, cooperativas, u otras asociaciones comerciales reconocidas como entidades legales independientes en virtud del registro de la empresa o actas, leyes o reglamentos similares), empresas no corporativas, organizaciones no lucrativas, particulares y unidades familiares. Las empresas en las cuales la mayoría de las acciones o de la propiedad está en manos del sector privado, se consideran también como parte del sector privado. Obsérvese que la deuda externa del sector privado (DESP) comprende tanto los empréstitos del sector privado, garantizados por el gobierno, como aquellos que no lo están.
- El concepto de *residencia*<sup>10</sup>, no de la moneda, es el criterio más importante para determinar una deuda externa. En la compilación de la IIP/BdP, la atención se centra en captar las transacciones entre residentes y no residentes solamente, sin considerar la moneda de las transacciones, o la nacionalidad de los agentes involucrados. La deuda denominada en *moneda local* pero debida a no residentes se considera deuda externa. En

<sup>8</sup> Se basa en la definición de la Guía. Ver Banco de Pagos Internacionales et al (2001), página 17.

<sup>9</sup> Banco de Pagos Internacionales et al (1988).

<sup>10</sup> Más bien es pertinente la residencia que la nacionalidad, en relación con la ciudadanía. Por ejemplo, la deuda que sostiene un individuo de ciudadanía británica residente en Tanzania con un ciudadano británico residente en el Reino Unido sería de pertinencia de la DESP de Tanzania, pero no sería el caso si la deuda fuese de un ciudadano de Tanzania residente en el Reino Unido con un ciudadano británico residente en el Reino Unido.

cambio, la deuda denominada en moneda extranjera y extendida de una entidad local a otra se considera deuda interna. La información sobre la deuda denominada en *moneda extranjera*, independientemente de la residencia, es también de utilidad para evaluar la vulnerabilidad ante los flujos de salida externos (fuga de capital) en los regímenes totalmente liberalizados.

- La *deuda pendiente* y actual constituye un concepto crucial, que excluye la porción de préstamos no desembolsados. No obstante, es útil tener información sobre el monto y el perfil de los préstamos no desembolsados, debido a que esto ofrece indicaciones del volumen, la moneda, el propósito y las fuentes de futuros flujos de entrada para fines monetarios, fiscales y de balanza de pagos, así como también para el análisis de estrategia de la deuda.
- Se excluyen los *pasivos contingentes*. Estas son obligaciones que surgen de algún/algunos evento(s) discretos, que pudiesen o no ocurrir, y se pueden distinguir de las obligaciones financieras actuales (y deuda externa), en que se debe cumplir con una o más condiciones o eventos, antes de que se efectúe una transacción financiera. Los pasivos contingentes pueden ser explícitos o implícitos. Ver el Anexo I para los detalles. El monitoreo de los pasivos contingentes es también muy importante para la proyección de los riesgos de futuros incrementos súbitos en pasivos de deuda.

El Recuadro 1 y el Cuadro 3 presentan las clasificaciones clave del Manual de BdP relacionadas con instrumentos de la deuda externa del sector privado. El Anexo II proporciona un relacionamiento detallado de los flujos y saldos de deuda con la IIP/BdP.

**RECUADRO 1 – INSTRUMENTOS DE DEUDA Y LA BALANZA DE PAGOS/CLASIFICACIÓN DE LA POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL**

Los desembolsos y los reembolsos de la deuda externa del sector privado se clasifican en las Cuentas Financieras de la Balanza de Pagos, mientras que los pagos de intereses se registran en la sección Ingreso o Renta de Inversión de la Cuenta Corriente.

Los instrumentos de deuda se distribuyen entre las tres categorías de la Cuenta Financiera y Renta de Inversión de la manera siguiente:

**Inversión extranjera directa** se refiere a un interés perdurable de una entidad residente en una economía (el inversor directo) en una entidad residente en otra economía (la empresa de inversión directa), y se define así cuando el inversor directo posee la propiedad del 10 por ciento o más del capital social de una empresa de inversión directa<sup>11</sup>. Esta a su vez se clasifica en Capital Accionario y Utilidades Reinvertidas, Otro Tipo de Capital y Derivados Financieros.

El componente ‘Otro Tipo de Capital’ - cuando es debido a afiliados o inversores directos no residentes - se incluye en la posición de deuda externa bruta; pero no así los otros componentes de la inversión extranjera directa. Esto incluye *valores de la deuda y créditos de proveedores* (es decir, créditos comerciales) entre los inversores directos y subsidiarias, sucursales, y asociados. En los Cuadros de la IIP/BdP, el otro tipo de capital se presenta como Inversión Directa: Otro tipo de Capital – Obligaciones (pasivos) con Empresas Afiliadas.

**Inversiones de cartera**<sup>12</sup> abarcan los instrumentos financieros (que no están incluidos en la inversión directa) que son habitualmente comercializados (o comerciables) en mercados financieros organizados y otros, incluyendo mercados de opción extrabursátil. De los componentes de la inversión en cartera, cuando son debidos a no residentes, los *valores de la deuda* (bonos y letras) y los *instrumentos del mercado monetario* (p.ej. letras de tesorería) son incluidos. Los títulos de participación o acciones no están incluidos en la deuda externa.

**Otra inversión**<sup>13</sup> comprende todos los instrumentos financieros diferentes a los clasificados como inversión directa, inversión de cartera, derivados financieros, o activos de reserva. Cuando son debidos a no residentes, todos los componentes de otra inversión – *crédito comercial, préstamos, moneda y depósitos y otras obligaciones (pasivos) de deuda* – se incluyen, y se identifican separadamente por el sector del deudor, en la posición de deuda externa bruta.

Estos varios componentes se desagregan de acuerdo con el vencimiento original: sea a corto plazo (hasta un año) o a largo plazo (más de un año). El Anexo I expone las definiciones de los varios instrumentos y la Clasificación de Cuentas Financieras de la BdP.

CUADRO 3 – DEUDA EXTERNA PRIVADA Y LA CLASIFICACIÓN DE LA IIP/BDP	
Instrumentos de la deuda	Clasificación de BdP
Bonos y letras	Inversión de cartera - Valores de deuda - Bonos y letras
Moneda y depósitos	Otra inversión - Moneda y depósitos
Préstamos entre empresas (incluyendo deuda permanente en bancos) <sup>14</sup>	Inversión directa - Otro tipo de obligaciones de capital con las empresas afiliadas
Préstamos (excluyendo préstamos entre empresas)	Otra inversión - Préstamos
Instrumentos del mercado monetario	Inversión de cartera - Valores de la deuda - Instrumentos del mercado monetario
Créditos comerciales (excluyendo préstamos entre empresas)	Otra inversión - Créditos comerciales

<sup>11</sup> Banco de Pagos Internacionales (2001), página 52.

<sup>12</sup> *Ibidem*, página 54.

<sup>13</sup> *Ibidem*, página 57.

<sup>14</sup> Deuda permanente en bancos, es un término utilizado en BPM5 para describir un instrumento que no constituye participación de capital que es de largo plazo o de naturaleza permanente, y que pertenece a un banco con quien el emisor tiene una relación de inversión directa. Las transacciones de capital de inversiones directas de bancos están limitadas a transacciones de deuda permanente y participación de capital. Otros títulos de créditos y obligaciones entre intermediarios financieros afiliados, como préstamos a corto plazo, se clasifican, como corresponda, bajo inversión en cartera u otra inversión.

**3.2 DIFERENCIAS CLAVES ENTRE LA DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PRIVADO (DESP) Y LA DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PÚBLICO (DESPU)**

El monitoreo de la DESP, especialmente en el caso de regímenes cambiarios (o de control de cambios) totalmente liberalizados, pueden ser más complicados que la deuda externa contraída o garantizada por el Estado. A continuación se identifican algunas de las diferencias principales.

Propiedad/Mandato para la recopilación de datos

En el caso de la DESPU, el gobierno ha contraído la deuda o tiene propiedad de la empresa que la contrajo, o ha garantizado la deuda y, por tanto, constituye un pasivo contingente del gobierno. En consecuencia, el gobierno tiene un grado importante de autoridad y control, lo que le permite recopilar la información correspondiente. En el caso de la DESP, la habilidad del gobierno para ejercer autoridad y control en la recopilación de información es mucho menor, debido a que la deuda no es propiedad del gobierno y no estar garantizada por él.

Arreglos institucionales

Los arreglos institucionales para el monitoreo de la DESP pueden ser más complejos que para la DESPU. En el último caso, normalmente, la información sobre la deuda del gobierno está centralizada en unos pocos ministerios, principalmente en el ministerio de finanzas, ministerio de planificación y/o el banco central, y los ministerios o administraciones sectoriales tendrán acceso a gran parte de la información sobre las empresas públicas y las deudas garantizadas. En el caso de la DESP, los arreglos institucionales pueden variar desde el más simple al más complejo, dependiendo del régimen cambiario (o control de cambios) de que se trate (véase 3.3 más adelante).

Métodos de recopilación

En este sentido, los métodos para la recopilación de datos sobre la DESP pueden ser mucho más complicados. Para la DESPU, la documentación sobre préstamos y transacciones es suministrada por unos cuantos ministerios, el banco central y las empresas/compañías públicas. Además, pueden haber uno o dos métodos de recopilar información sobre las transacciones, en forma periódica. Para la DESP, el método de recopilación variará y puede incluir una combinación de formularios de encuestas (tanto sobre activos externos como pasivos), que habría que rellenar de modo regular, ingresos bancarios y balances de la compañía.

Tipos de deuda

Los tipos de DESP pueden presentar desafíos. Dos tipos particularmente problemáticos son los préstamos entre compañías y las transacciones de deuda que no fluyen a través del sistema financiero interno. Para los préstamos entre compañías, los arreglos y los flujos pueden ser internos de la compañía misma y, por tanto, difícil de seguir y monitorear. En algunos países, como Uganda, cuando las compañías declaran esos préstamos, con frecuencia, no indican los términos del reembolso, señalando que los pagos se harán dependiendo de los ‘flujos de fondos’. En el segundo caso, las compañías pueden recibir desembolsos no monetarios, y los pagos se pueden efectuar a través de cuentas extraterritoriales o en bienes y servicios. En estos casos, los datos no pasarán por el sistema financiero y su captura implica un mayor desafío.

### La deuda externa del sector privado garantizada por el Estado (DESPGE) frente a la deuda externa del sector privado no garantizada (DESPNGE)

La DESPGE constituye un pasivo contingente directo del gobierno y, por tanto, el gobierno será el que habitualmente recopile y reporte sobre este tipo de deuda, puesto que significa un crédito de contingencia en su presupuesto. El gobierno, en el proceso de garantizar los empréstitos del sector privado, generalmente establece mecanismos para recopilar toda la información y los datos necesarios. No obstante, para la deuda externa no garantizada (DESPNGE), el gobierno no tiene la autoridad que otorga la garantía, para recopilar la información necesaria. La captación de los datos sobre este tipo de deuda, constituye la tarea más difícil de realizar y, por tanto, el mayor desafío.

### **3.3 MONITOREO DE LA DESP BAJO DIFERENTES RÉGIMENES CAMBIARIOS**

El monitoreo de la DESP, particularmente la DESPNGE, puede variar en complejidad, dependiendo del régimen cambiario en operación. Se pueden diferenciar tres tipos de regímenes: control total de cambios, semicontrolados y totalmente liberalizados. Estos no deberían considerarse como etapas discretas, sino como un proceso a lo largo del cual un país transita de los controles totales hacia la liberación total de todas las cuentas.

Para fines de este documento, los regímenes con explícito control total de cambios son aquellos donde existen los controles cambiarios sobre todos los términos de las cuentas de capital y financieras<sup>15</sup>. En este tipo de régimen, generalmente se requiere aprobación para todos los préstamos no garantizados por el gobierno, como es el caso en Malawi. Pueden incluso haber controles sobre la cuenta corriente (p.ej. interés o pagos de dividendos) y podrían existir estipulaciones para la presentación de información sobre las transacciones de la cuenta corriente.

Los regímenes totalmente liberalizados son aquellos que no tienen restricciones sobre las compañías que desean solicitar préstamos en el exterior. Cada compañía puede obtener préstamos en los términos y montos que requiera, limitados solamente por las circunstancias de la compañía y las condiciones del mercado nacional e internacional. Entre los ejemplos de países con estos regímenes tenemos a Gambia, Indonesia, Uganda y Zambia.

Entre estos dos tipos de regímenes hay un espectro de los mismos – los regímenes semicontrolados – que tienen grados variados de control sobre los empréstitos externos. Tales regímenes generalmente permiten que algunos préstamos estén exentos del proceso de aprobación, aunque la declaración de dichos préstamos podría ser requerida. Las excepciones pueden darse en función de montos, o sectores, o términos u otros criterios. Entre los países que operan este tipo de régimen tenemos a Malasia, Filipinas y Zimbabwe.

Cada tipo de régimen tiene, para la DESP, diferentes objetivos, necesidades de datos, mandatos legales y arreglos institucionales. No obstante, en todos los regímenes la información será necesaria para la DESPGE y para la DESPNGE. Incluso si la DESPGE se recopila con otros propósitos (como efectuar el seguimiento de los pasivos contingentes), puede estar sujeta aún a los procedimientos de aprobación y reporte pertinentes, para fines de control cambiario en regímenes de control total y semicontrolados (véase, Recuadro 2 sobre Malawi). También puede darse que diferentes instituciones capturen información para

la DESPGE, probablemente el Ministerio de Finanzas o el ministerio responsable de las empresas estatales, en el contexto de recopilación de la información sobre las garantías del gobierno, y el banco central desde la perspectiva del monitoreo global de la deuda externa del sector privado. Las necesidades de información podrían también diferir y la información necesaria para el monitoreo de la DESPGE, desde la perspectiva de gestión de la deuda (clasificación, proyecciones, saldos y flujos), podría no estar completamente disponible en los ministerios que recopilan información sobre pasivos contingentes y, por tanto, serían necesarios otros sistemas de monitoreo.

#### **3.3.1 Control total de cambios**

##### Objetivos

El control total de cambios está diseñado para controlar el flujo de los recursos externos de entrada y salida del país. En este caso, se puede requerir la aprobación o la declaración en cada etapa del préstamo (aprobación para la contratación y servicio y declaración para desembolsos) y, donde hay controles para la cuenta corriente, para cada transacción.

##### Necesidad de datos

En un régimen de control total de cambios, se requiere la aprobación de cada préstamo y enmiendas pertinentes, que necesitarán la presentación de borradores de los contratos de préstamos, así como también ejemplares de los acuerdos de préstamos firmados y otros documentos relevantes. Además, la aprobación de cada transacción (desembolsos y/o pagos del servicio) podría necesitar la presentación de detalles completos acerca del prestatario, la entidad crediticia, el propósito o proyecto, las tasas de interés, las fechas de pago, los detalles bancarios y otros. En este entorno, la captación de datos de DESP es casi total. El Recuadro 2 ofrece un ejemplo de las necesidades de datos y las fuentes para un país, Malawi, que tiene control total sobre sus cuentas financieras y de capital.

<sup>15</sup> Este documento solo trata de los controles de capital directo, no de los controles indirectos o basados en el mercado, que desalientan los movimientos de capital al hacerlos más costosos de realizar. Lo último puede darse de varias formas, como tipos de cambio múltiples e impuestos explícitos o implícitos (Ariyoshi et al).

**RECUADRO 2 – APROBACIÓN Y MONITOREO DE LA DEUDA BAJO UN RÉGIMEN DE CONTROL TOTAL DE CAMBIOS: MALAWI**

Malawi exige que todos los empréstitos externos no garantizados de las compañías y de particulares, sean aprobados por las autoridades de Regulación Cambiaria (o de Control de Cambios) del Banco de Reservas de Malawi. Los préstamos garantizados por el Estado se tramitan por intermedio de otra división del Banco de Reservas de Malawi, la cual participa en las negociaciones.

Se requiere el cumplimiento de las siguientes etapas:

1. Los residentes que intentan obtener préstamos en el extranjero, deben presentar una solicitud a través de un banco intermediario autorizado acompañada de una solicitud escrita en el formulario de Regulación Cambiaria (Control de Cambios) pertinente. El banco intermediario prepara la solicitud que debe ir respaldada por un contrato de préstamos en borrador, así como también de las proyecciones del flujo de caja y de cuentas auditadas. Se consideran varios factores antes de otorgar la aprobación, entre ellos, el propósito del préstamo (orientado a la exportación o generación de empleo), los términos del préstamo, la composición por moneda y la capacidad de repago. Las enmiendas y las cancelaciones de los acuerdos de préstamo también requieren aprobación.
2. Una vez que se considera que la solicitud cumple con las normas necesarias, se otorga la aprobación en principio, sujeta a la prueba de la recepción de los fondos estipulados en el acuerdo de préstamo y el contrato de préstamo firmado (en el primer desembolso). Una vez recibidos los desembolsos, se requiere que el prestatario presente copias de los avisos del banco y otros documentos certificando que los desembolsos han sido efectuados.
3. La aprobación formal del préstamo se otorga una vez que se ha comprobado que se han realizado todos los desembolsos. Tras esto, se otorga al prestatario el derecho de externalizar los pagos de principal y de intereses. El número de Control de Cambios (CC) bajo el cual se otorgó la aprobación formal del empréstito, pasa a ser el punto de referencia para todas las transacciones asociadas al préstamo.
4. El prestatario puede entonces externalizar los pagos a través del banco intermediario autorizado sin recurrir al Banco de Reservas de Malawi. El sistema no permite que los pagos de principal comiencen antes que se han completado los desembolsos, a fin de impedir la repatriación de los fondos 'ilegalmente'. Al efectuarse cada transacción, deberá rellenarse un formulario CC, que referencia la aprobación del préstamo y el número CC bajo el cual se la otorgó. Estos formularios CC son posteriormente enviados por los bancos intermediarios autorizados al Banco de Reservas de Malawi.
5. Si se llegaran a cambiar los términos del préstamo, primero que nada debe conseguirse la aprobación del Banco de Reservas de Malawi. Si hay atrasos en los pagos del préstamo, se debe también informar al citado Banco.

La captura de información – detalles de la información del préstamo, desembolsos, pagos, atrasos, reprogramaciones, otros - en este tipo de régimen, si funciona con eficacia, es entonces completa. Sin embargo, en algunos casos, el flujo de información entre departamentos, el almacenamiento, la recuperación y el uso de la información para el registro y análisis de la deuda, pueden ser mejorados.

*Fuente:* *Presentation on Introduction to Data Requirements for Private Sector External Debt*, Joseph Milner, Manager, Exchange Control, Reserve Bank of Malawi, en el Taller de Capacitación y Sensibilización sobre el Monitoreo de los Flujos de Capital Privado a los Países en Desarrollo, Lilongwe, Malawi: 30 de julio al 2 de agosto de 2001.

### Mandato legal

Normalmente, en el caso del control total de cambios, se confiere poder a la autoridad que gestiona, aprueba y recopila información sobre la DESP, por medio de un acta de regulación cambiaria, respaldada por otras normas.

### Arreglos institucionales

Generalmente, la responsabilidad del monitoreo de la DESP se concede al banco central. En algunos casos, como la India y Guyana, los ministerios de finanzas tienen el mandato

de aprobar los empréstitos extranjeros. Además, se requiere algunas veces que el banco central asuma cierta responsabilidad (como en Guyana, donde se le pide que examine algunas solicitudes) o que la autorización del Ministerio de Finanzas se obtenga previamente a la aprobación y monitoreo por parte del Banco Central (como en la India).

En algunos casos, la información sobre la DESPGE es recopilada por otra institución, probablemente el Ministerio de Finanzas o el ministerio responsable de las empresas estatales. Si los datos recopilados sobre la DESPGE son completos, coherentes y confiables, el Banco Central puede coordinar con las instituciones pertinentes para recopilar información sobre la DESPGE y concentrarse en la DESPNGE. En algunos regímenes, especialmente de control total de cambios y semicontrolados, la DESPGE está aún sujeta al proceso de aprobación y, por tanto, la información está disponible, como en el caso de las Filipinas.

En el caso de control total de cambios, el departamento de regulación cambiaria del banco central, tiene un relativo alto complemento de personal y recursos para compilar y monitorear la DESP e interactuar entre el prestatario y los bancos comerciales, los que generalmente proveen la información requerida.

### **3.3.2 Regímenes semicontrolados**

#### Objetivos

Bajo un régimen semicontrolado, el objetivo es influir más en el flujo de divisas que controlarlo, y los controles son menos estrictos que en los regímenes de control total de cambios.

#### Requisitos de datos

En este caso, algunos préstamos y transacciones pueden estar exentos de aprobación, y esto varía de país en país. Por ejemplo, los préstamos inferiores a una cantidad determinada, o dirigidos a ciertos sectores clave, como la generación de exportaciones, o que sea pagado desde cuentas extraterritoriales, podrían no necesitar aprobación, pero aun se requiere información y datos sobre estos préstamos. Los empréstitos no exentos, requerirán todavía aprobación, y podría ser necesario presentar borradores de contratos y contratos de préstamo firmados, así como documentación relacionada. Bajo este régimen, puede que las transacciones individuales no necesiten aprobación, o podrían haber límites por los cuales solamente las transacciones mayores que una suma especificada tengan que ser aprobadas. En este caso, normalmente, se requiere que los prestatarios presenten un resumen de las transacciones por período. Los datos que se captan bajo estas circunstancias son incompletos, especialmente para aquellos préstamos que no necesitan aprobación o registro. El Recuadro 3 presenta el caso de las Filipinas, que tiene un régimen semicontrolado (y un sistema singular de aprobación).

#### Mandato legal

En el régimen semicontrolado, las diversas normas legales, incluyendo actas y decretos sobre endeudamiento, las normas relativas al banco central y al sistema bancario y la normatividad sobre estadísticas pueden conceder el mandato y la información necesarios.

**RECUADRO 3 – APROBACIÓN Y REGISTRO DE PRÉSTAMOS Y GARANTÍAS BAJO UN RÉGIMEN SEMICONTROLADO: LAS FILIPINAS**

*(y una estructura de comisión única para la aprobación y registro de los préstamos externos)*

**Sistema de tres niveles: préstamos sujetos a aprobación, registro o nada**

El Banco Central de Filipinas (Bangko Sentral ng Philippines-BSP) opera un sistema de tres niveles para los empréstitos externos: préstamos que requieren aprobación, préstamos que no requieren aprobación pero requieren registro y préstamos que no requieren aprobación ni registro.

A. Los préstamos que requieren aprobación previa comprenden los siguientes, (independientemente del vencimiento, acreedor y fuente de divisas para el servicio):

1. Préstamos del Estado, corporaciones financieras estatales y corporaciones no financieras y administraciones locales.
2. Préstamos del sector privado, garantizados por el Estado o corporaciones financieras o no financieras estatales y cubiertos por garantías de divisas emitidas por bancos comerciales locales.
3. Préstamos con vencimientos que exceden un año, obtenidos por los bancos y las instituciones financieras con el propósito de direccionarlos al sector público y privado.
4. Otros préstamos del sector privado, independientemente del vencimiento si para su servicio se necesita comprar divisas del sistema bancario y no se encuentren comprendidos en los puntos que siguen.

B. Los préstamos no sujetos a aprobación, pero que deben registrarse en el BSP y proveer pruebas de desembolso, con el fin de tener acceso a divisas del sistema bancario para fines de servicio de deuda, abarcan:

1. Préstamos de prestatarios del sector privado provenientes de Unidades de Depósito de Divisas (FCDU)/fuentes extraterritoriales, a ser repagados usando divisas fuera del sistema bancario.
2. Préstamos de compañías matrices siempre que se utilicen para el financiamiento de proyectos u otros costos elegibles para financiamiento extranjero.
3. Préstamos a corto plazo para transacciones normales interbancarias (incluyendo préstamos interbancarios a muy corto plazo y préstamos generales de liquidez), adelantos de exportación desde el extranjero y algunos préstamos a corto plazo de las FCDU (se aplican amplias condiciones)

C. Los préstamos que no requieren aprobación previa o registro abarcan los préstamos a corto plazo de las FCDU para exportadores/fabricantes, y los préstamos a corto plazo para exportadores/importadores provistos por bancos extranjeros que han presentado su programa de préstamos y los límites de crédito al BSP. No obstante, se exige que las compañías notifiquen al BSP sobre las transacciones.

**Sistema de garantía**

A. Se exige la presentación de las siguientes garantías al BSP para su aprobación:

1. Garantías con cargo al sector público así como aquellas emitidas por corporaciones de pertenencia estatal o controladas por el gobierno, a favor de no residentes
2. Garantías emitidas por bancos extranjeros y por instituciones financieras para asegurar préstamos extranjeros que requieren aprobación previa del BSP.

B. Las garantías que no requieren aprobación previa del BSP pero que deben registrarse en el BSP comprenden:

1. Garantías emitidas por bancos locales y por instituciones financiera a favor de no residentes.
2. Garantías emitidas por bancos extranjeros y por instituciones financieras para asegurar préstamos en Pesos/Préstamos FCDU a corto plazo.
3. Otras garantías o arreglos similares que originan obligaciones externas reales.

**Sistema de comisiones**

1. La comisión de trámite o gestión para los nuevos préstamos/garantías sujetos a aprobación es de 0,02% del total del préstamo/garantía, sujeto a una comisión mínima de US\$400 y un máximo de US\$100,000.
2. Las solicitudes que requieren tratamiento rápido tienen que pagar el doble.
3. La comisión para préstamos que sólo requieren registro es de 0,01% sujeto al mínimo de US\$200 y al máximo de US\$50.000.
4. Se aplica una comisión de 1.000 Pesos a todas las garantías y otros pasivos contingentes que requieren registro.

Fuente: Banco Central de las Filipinas, *Circulares No. 1389 de 1993 y Nos. 32, 40 y 53 de 1994*

Arreglos institucionales

A medida que un país se encamina hacia el régimen semiliberalizado, se reestructura el departamento de control de cambios. Se reducen sus responsabilidades administrativas y disminuyen los recursos dirigidos a esta función. Generalmente, se procede a una u otra de estas medidas: o se pasa la responsabilidad a una división o departamento de control cambios de menor escala, para la aprobación y monitoreo de la deuda externa del sector privado, o el departamento de control de cambios se elimina y la responsabilidad es transferida al departamento de investigación u otro departamento.

**3.3.3 Régimen totalmente liberalizado**

Objetivos

En un sistema totalmente liberalizado no hay regulaciones ni restricciones sobre los flujos de divisas y la función del gobierno se limita principalmente a la recopilación de información para las estadísticas de la deuda, balanza de pagos y propósitos macroeconómicos.

Necesidades de datos

En un sistema totalmente liberalizado, no hay necesidad de aprobación. Las compañías pueden solicitar préstamos, proceder a desembolsos y pagos de reembolso, en términos negociados por las mismas compañías. La información requerida se necesita principalmente para fines estadísticos, y, si bien, la información sobre una base de préstamo por préstamo pudiera requerirse, un resumen de la información en los formularios estándares presentados periódicamente, es habitualmente el máximo requerido. La recolección de datos en este entorno es usualmente, un desafío, y ha sido generalmente pobre, excepto en el caso de los empréstitos de los bancos comerciales y del sector financiero, donde las normas financieras a menudo otorgan autoridad para recopilar esta información. El Recuadro 4 muestra algunos de los problemas encontrados en el monitoreo de la DESP en los regímenes totalmente liberalizados, y el caso especial de los bancos comerciales.

Mandato legal

En un sistema totalmente liberalizado, las normas sobre endeudamiento, respaldadas por la legislación relativa al banco central, al sistema bancario y a estadísticas, pueden proveer la autoridad necesaria. No obstante, como se señala en el Recuadro 4, cuando se han abolido los requisitos legales para la recopilación de información junto con las regulaciones cambiarias, y no se han reemplazado por otros mandatos legales, el resultado ha sido, generalmente, la no-provisión de información.

Arreglos institucionales

Con la relajación total del control de cambios, el objetivo principal es recopilar la información estadística y la disolución del departamento de control de cambios, pasando la responsabilidad del monitoreo al departamento de investigación, como en el caso de Zambia y Zimbabwe.

**RECUADRO 4 – PROBLEMAS DEL MONITOREO DE LA DESP BAJO RÉGIMENES TOTALMENTE LIBERALIZADOS, LAS RESPUESTAS DE ALGUNOS PAÍSES, Y LA EXCEPCIÓN DEL SECTOR FINANCIERO**

Una de las consecuencias desafortunadas de los países que ejercen la liberalización total de sus regímenes de regulación cambiaria, es la pérdida de mandado legal para recopilar información sobre la DESP. Como resultado, los países no cuentan más con la habilidad de monitorear la deuda externa del sector privado, y los sistemas estadísticos relacionados se han debilitado notoriamente. Asimismo, hay mayor reconocimiento de que, a medida que un país liberaliza sus regímenes cambiarios, el monitoreo de la DESP se torna más complejo y desafiante, necesitando la adopción de nuevos métodos de recopilación y la participación de más instituciones para recoger información. Además, esto genera la posibilidad de un mayor incumplimiento en la provisión de la información requerida.

Tras la liberalización, algunos países trataron de mantener, reintroducir o introducir los reportes periódicos basados en formularios estándares. Esto no ha tenido éxito, debido a la falta de respaldo legal, de sensibilización del sector privado sobre por qué era necesario responder, o de personal y recursos. El sector privado consideró estos formularios como una carga innecesaria, o los tomó con sospecha y, en casos extremos, con hostilidad porque fueron considerados como un intento de reintroducir controles o servir para otro propósito, como la provisión de información para fines tributarios, como por ejemplo, en Indonesia, Uganda y Zambia. Además, la falta de coherencia y coordinación en las solicitudes de similar información por diferentes instituciones públicas y privadas resultó en 'fatiga de los encuestados' y en consecuencia en un índice de respuesta baja.

No obstante, todas las partes involucradas, incluyendo las Instituciones Bretton Woods, han ido reconociendo que los países debieran, como mínimo, mantener la legislación y los recursos que permitan la recopilación continua de información sobre la DESP, incluso cuando ingresan a las etapas finales de liberalización.

Como resultado, algunos países con regímenes liberalizados han tratado de fortalecer sus sistemas para monitorear la DESP. En el caso de Indonesia, se emitieron nuevos formularios y reglamentos en noviembre del 2000, incluyendo sanciones más fuertes por falta de declaración (véase Recuadro 7). Se implantaron decididas campañas de sensibilización. Se pidió también a las compañías que grabaran sus declaraciones en disquetes, cuando fuere posible. En el proceso de implementación, se impusieron sanciones con frecuencia. Las respuestas iniciales a este enfoque reforzado indican que las declaraciones, por parte de las compañías, se incrementaron considerablemente.

Uganda está enfrentando las restricciones experimentadas en ejercicios anteriores, mediante un censo al amparo del mandato del Acta de la Oficina de Estadísticas y en el contexto de una encuesta más amplia de los flujos de capital privado (incluyendo, la inversión directa extranjera y los flujos en cartera) y las percepciones de los inversores, con el apoyo técnico de DFI. Aborda cuestiones como la duplicación de actividades, fatiga de encuestas, recursos humanos, limitaciones financieras y otras restricciones mediante la participación coordinada de las entidades gubernamentales pertinentes. Se ha creado un Grupo de Trabajo sobre los Flujos de Capital Privado, formado por las instituciones principales (el Banco de Uganda, la Oficina de Estadísticas de Uganda, la Autoridad de Inversión de Uganda) con responsabilidades conjuntas y claramente definidas para la ejecución de la encuesta. Asimismo, se ha incorporado una campaña intensiva de sensibilización – declaraciones y anuncios del Gobernador, el Banco de Uganda y otros funcionarios principales, en los periódicos y en la televisión, y talleres de sensibilización para el sector privado.

No obstante, habría que observar que, independientemente del régimen cambiario, la declaración de los empréstitos externos del sector financiero por su propia cuenta, es habitualmente más fácil que para el sector no financiero, tomando en cuenta que el acceso a la información requerida debiera ser más expedito. Sin considerar el régimen cambiario, los arreglos legales e institucionales relacionados con las instituciones financieras, normalmente, otorgan la necesaria autoridad para que se pueda llevar a cabo la recopilación eficaz de la información requerida. Las normas referidas al Banco Central, sector bancario y financiero proporcionan al Banco Central la autoridad suficiente para recopilar la información necesaria en los formularios rutinarios. Este tipo de legislación no se anula al eliminar los controles de cambios. Lo importante en esto es reforzar el sistema para asegurar la recopilación de toda la información y para ejecutar el mandato provisto.

**4. FACTORES CLAVES PARA EL MONITOREO DE LA DESP: UNA GUÍA**

Esta sección se centra en el enfoque flexible y adaptable para el país que desee mejorar su sistema de monitoreo de la DESP. Este enfoque se caracteriza por los siguientes aspectos:

- No presume que un país se encamina hacia el sistema totalmente liberalizado y, por tanto, no prescribe un enfoque solamente para este tipo de sistema.
- Por extensión, reconoce que diferentes sistemas tendrán diferentes características: requisitos de información, mandatos legales, arreglos institucionales, procedimientos, etc.
- No prescribe el monitoreo préstamo por préstamo. Más bien pregunta si se necesita la información agregada o la información detallada préstamo por préstamo y examina los aspectos pertinentes para responder a tal pregunta. De ahí en adelante, se concentra en el desarrollo de un sistema de préstamo por préstamo y en los diversos aspectos a considerar.
- No se prescriben formularios específicos de declaración. Diferentes tipos de formularios pueden ser apropiados para los diferentes regímenes. En el Recuadro 5 se examinan ejemplos de diferentes formularios – solicitud, transacción, préstamo y transacción y agregado – los que pueden obtenerse del DFI a requerimiento.

Cuando un país decide establecer o fortalecer su sistema de DESP habrá que considerar un conjunto de factores críticos y relacionados. Esta sección provee una lista de verificación de estos factores y pone de relieve algunos de los problemas más importantes que confrontarán los países en el establecimiento y revisión de los sistemas de monitoreo. Estos se pueden dividir en tres grupos amplios: objetivos e importancia, requerimientos de información, y las fuentes y el marco para el monitoreo de la DESP.

**4.1 LOS OBJETIVOS Y LA IMPORTANCIA**

Con el fin de establecer o revisar la necesidad de un país en adoptar un sistema para el monitoreo de la DESP, hay que examinar dos factores claves: los objetivos y la importancia en la economía.

Los objetivos del gobierno pueden ser:

- controlar todos los empréstitos del sector privado,
- influir en los empréstitos del sector privado en un entorno semicontrolado,
- registrar y monitorear para fines estadísticos y de política.

Su objetivo se reflejará por su régimen de control de cambios. Mientras más controlado el régimen de divisas, se requiere mayor información para los propósitos de aprobación. A medida que un país se encamina hacia un régimen más liberalizado, los requerimientos de información pueden disminuir, pero cierta información importante continuará siendo necesaria. En el caso extremo de régimen totalmente liberalizado, se podría recopilar información agregada como parte de una encuesta más amplia, por ejemplo, sobre flujos y saldos externos. Incluso si se necesita detalles de préstamo por préstamo, la información

detallada sobre las transacciones y datos de la compañía puede ya no ser necesaria. Alguna información básica será todavía necesaria, lo que incluye las clasificaciones y términos de los préstamos, proyecciones, saldos y flujos. Como se señaló en el Capítulo 2, los acontecimientos recientes han incrementado la necesidad de mayor información, incluso en las economías más liberalizadas.

En virtud del consenso internacional para mejorar la transparencia de los gobiernos y, por tanto, la estabilidad de los flujos de capital, los gobiernos podrían también desear examinar las normas internacionales, como el Sistema General de Divulgación de Datos (SGDD), las Normas Especiales de Divulgación de Datos (NEDD)<sup>16</sup> y la Guía sobre Deuda<sup>17</sup> para determinar la mejor manera de satisfacer uno o más de estos puntos.

El rol y la importancia de la DESP en la economía serán también cruciales. Mientras más importante es (utilizando relaciones como DESP a exportaciones, reservas y saldo total de la deuda, y el servicio de la deuda DESP a exportaciones), más vulnerable es la economía ante movimientos bruscos en los flujos de la DESP y, por tanto, mayor es la necesidad de datos para fines operativos, analíticos y de política.

#### 4.2 ESTABLECIMIENTO/REVISIÓN DE LOS REQUERIMIENTOS DE INFORMACIÓN Y LAS FUENTES

El próximo paso consiste en determinar los requerimientos de información y las fuentes de datos como se presenta a continuación.

##### 4.2.1 Definición de los requerimientos de información

Estos requerimientos deberán estar definidos desde un comienzo, debido a que todas las demás consideraciones emergen de ello. Si estos no se definen desde un principio, entonces los formularios, las normas legales, los métodos de recopilación, etc., podrían necesitar cambios ulteriores, lo que resultaría en pérdida de tiempo, costos, y dificultades de implementación. Las preguntas claves que necesitan respuesta son:

- ¿Qué tipo de información necesita recopilarse para satisfacer los objetivos de las políticas nacionales y las normas internacionales seleccionadas?
- ¿Se recopilará la información sobre una base agregada o de préstamo por préstamo? Ésta es la decisión más importante de tomar, debido a sus implicaciones en todos los aspectos del monitoreo de la DESP.

El Cuadro 4 resume los factores claves a considerar para decidir a favor de un sistema agregado o de préstamo por préstamo para la recopilación de información de la DESP. La cuestión de captura de datos agregados o detallados es más crítica a medida que el país se encamina hacia un régimen totalmente liberalizado. Como se observó anteriormente, en los regímenes totalmente controlados y semicontrolados, se supone que el sistema administrativo provee la información necesaria para el monitoreo préstamo por préstamo, pero este no es el caso en los regímenes totalmente liberalizados.

<sup>16</sup> Ver Sección 2.4.1  
<sup>17</sup> Ver Sección 2.4.2.2

CUADRO 4 – CARACTERÍSTICAS DEL MONITOREO DE LA DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PRIVADO, DE MODO AGREGADO Y PRÉSTAMO POR PRÉSTAMO		
Título	Agregado	Préstamo por préstamo
Finalidad	Información para fines principalmente de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional. Se puede recopilar información complementaria sobre las percepciones y las intenciones del deudor o del acreedor.  Generalmente dirigida para satisfacer normas BPM5/ SCN/SGDD sobre cobertura, calidad, puntualidad y periodicidad.	Información para fines de Balanza de pagos y Posición de Inversión Internacional, así como para el manejo operativo de la deuda (p.ej., provisión del Banco Central para el servicio de deuda futuro), revisiones de cartera, análisis de sostenibilidad de la deuda, formulación de estrategia, política para el sector externo y política de deuda. No se dispone de información suplementaria sobre las percepciones de los inversionistas, aunque puede administrarse sin tales elementos.  La información recogida puede satisfacer las normas SGDD, NEDD y la Guía.
Detalle	Datos agregados: clasificados por plazo original, tipo de instrumento, categoría de acreedor, saldos y flujos. También, puede incluir información sobre la inversión directa extranjera y la cartera de inversiones, así como otras inversiones.	Detalles exhaustivos incluyendo moneda, finalidad, acreedor, categoría de acreedor, país acreedor, estado de la garantía, estructura de tasa de interés, comisiones, perfil de vencimiento, etc. Esto puede solicitarse junto con los datos agregados de la deuda, si el gobierno le preocupa que los encuestados no suministren los detalles por razones relacionadas con impuestos u otros motivos, y como medio de verificación cruzada.
Mandato Legal	Provisto generalmente mediante un Acta de Estadísticas, Ley del Banco Central, legislación bancaria, agencias de inversión, Bolsa, u otras legislaciones pertinentes.	Requiere mandato legal específico, sea por legislación y reglamentos de control de cambios, o legislación/regulación específica sobre las obligaciones de declaración de la deuda externa de las compañías privadas y los particulares. No obstante, el mandato de recopilar datos agregados para la IIP/BdP, puede también aplicar a los datos detallados, y se utiliza especialmente donde el mandato específico para recopilar detalles por préstamo es inadecuado.
Fuentes de Información	Encuestas de prestatarios, bancos y otras fuentes, como estados de cuenta anuales, junta de inversionistas. Puede variar de según la firmeza de la legislación y el grado de controles.	Puede también variar de acuerdo a la firmeza de la legislación y el grado de controles. Mientras más débil la legislación, más variadas las fuentes – desde periódicos, abogados, formularios aduaneros, sector bancario y compañías. Mientras más eficaz la legislación, menos fuentes, principalmente compañías y bancos comerciales. El ministerio de finanzas o la agencia pertinente puede suministrar información sobre la DESPGE.
Arreglos Institucionales	Grupo de trabajo conformado por los departamentos pertinentes del Banco Central, Oficina Nacional de Estadísticas, Autoridad a cargo de Inversiones y otras agencias, que coordinan cuando es pertinente y necesario, o se expande el mandato si ya hay uno en pie para la IIP/BdP, a fin de captar saldos y flujos más amplios.	Generalmente la responsabilidad es de un departamento en el Banco Central, probablemente el de Control de Cambios o Investigación. Si la captura es préstamo por préstamo como parte de una encuesta más amplia de saldos y flujos, entonces este departamento lideraría esta tarea dentro de una estructura institucional similar a aquella para la recopilación agregada.

CUADRO 4- CARACTERÍSTICAS DEL MONITOREO DE LA DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PRIVADO, DE MODO AGREGADO Y PRÉSTAMO POR PRÉSTAMO		
Título	Agregado	Préstamo por préstamo
Metodología	Se utiliza la metodología de encuesta, algunas veces como parte de una encuesta más amplia sobre activos y pasivos. Dependiendo de los controles, alguna información sobre BdP puede también ser recopilada a través de bancos comerciales, mediante estructuras de declaración periódica vigentes.	Puede utilizar metodología de encuesta, pero generalmente son reportes periódicos.
Periodicidad	Generalmente, los datos se recopilan anualmente (p.ej., como requisito mínimo para el SGDD), encaminándose con el tiempo hacia la recopilación semestral o trimestral, dependiendo de las restricciones de recursos, las respuestas, etc.	La captura de datos tiende a ser relativamente frecuente – mensual o trimestral, o en la transacción o firma del préstamo. Los países que recién han comenzado la captura han recopilado información con menor frecuencia, y como parte de una encuesta más amplia de saldos y flujos.
Índices de Respuesta	Parte de una encuesta más amplia. Por lo tanto, sujeta a índices de respuestas y problemas de la encuesta más amplia.	Dependiendo de la periodicidad y los arreglos institucionales, puede ser independiente de una encuesta más amplia y, por tanto, no sujeta a índices de respuestas relacionados.
Conocimientos requeridos	Necesita fuerza laboral con conocimientos sobre encuestas, así como conceptos básicos de deuda y BdP, IIP.	Requiere seguimiento separado. Si es parte de una encuesta más amplia, el seguimiento cubrirá toda la información.
Sistemas de Gestión de Deuda	No necesita sistema de registro de deuda computarizado. Puede utilizar hoja de cálculo separada para entrada o ser parte de un software de registro y análisis para flujos y saldos de capital más amplios. Esto complementaría, en lugar de duplicar, el software para los datos de préstamos por préstamo.	Preferentemente, el registro se efectúa utilizando un sistema computarizado de registro de datos.
Otros Recursos	No necesita una unidad dedicada. Puede hacerse combinando recursos de las diversas instituciones/secciones cuando se realiza la encuesta.	Generalmente requiere de una sección dedicada al monitoreo, reporte y análisis en forma continua.

El establecimiento de un sistema para el monitoreo extensivo de la deuda externa del sector privado puede resultar en un ejercicio a largo plazo, que necesita revisión de la legislación y circulares sobre implementación, revisión/creación de formularios e instrucciones, proporcionar el personal y otros recursos para llevar a cabo este ejercicio, seminarios de sensibilización y seguimiento, lo cual puede tomar años. Entretanto, se necesita información para la Balanza de Pagos y la Posición de Inversión Internacional (IIP) y para suministrar estadísticas básicas y para análisis. Por tanto, un país puede considerar un sistema que evolucione desde los reportes agregados al monitoreo de préstamo por préstamo, conforme se vayan estableciendo el marco y los sistemas necesarios. Otros pueden decidir optar directamente por el monitoreo de préstamo por préstamo, y por fortalecer los sistemas durante el proceso.

Si se recopila información de préstamo por préstamo, habrá que considerar las siguientes preguntas:

- ¿Se requerirá información sobre todos los préstamos o se recopilará información sobre los préstamos que satisfacen ciertos criterios?. Por ejemplo, ¿habrá un préstamo de una cantidad mínima (digamos, US\$5 millones) para ser incluido en una base de préstamo por préstamo? O, ¿se elegirá el monitoreo de préstamo por préstamo de las compañías más grandes, que se espera incurrirán en mayores empréstitos, y se recopilará información agregada de las compañías más pequeñas?
- ¿Qué tipo de información será requerida? Se identifican tres categorías de información:
  - *Detalles del préstamo.* Esto incluye las características del préstamo como el deudor, el acreedor, el tipo y el país del acreedor, el/los avales (si hay), la finalidad o propósito, el sector económico, la cantidad, la moneda y la localidad. Cubre también los términos del préstamo como el perfil de repago de principal, método del pago de intereses (fijo o flotante, y si es flotante, qué tasa y margen y método de cálculo (p.ej., 360 ó 365 días), comisiones varias y desembolsos proyectados. Habitualmente, se pide esta información durante el proceso de solicitud, si es necesaria, o dentro de un plazo estipulado después de firmado el préstamo. Asimismo, pueden requerirse las enmiendas al préstamo y cambios relacionados con cualquiera de los detalles anteriores.
  - *Detalles de la transacción.* Esto incluye detalles sobre los desembolsos efectuados, los pagos de principal, pagos de intereses, comisiones varias, así como sobre atrasos, reprogramaciones e intercambios (swaps). Es necesario decidir sobre el nivel de detalle para las transacciones reportadas. Habitualmente no es necesario pedir la declaración completa de las transacciones individuales, excepto en los regímenes totalmente controlados, y, por ende, tendrá que determinarse el nivel de agregación y frecuencia de los reportes. Esto difiere de los reportes para la deuda del sector público, en los que las transacciones de cada préstamo se registran y se verifican, de modo de proyectar con exactitud los pagos de servicio de la deuda para fines de gestión presupuestaria, fiscal y de divisas.

Sin embargo, en un régimen cambiario totalmente controlado, los requisitos de información podrían ser tan exhaustivos como para los préstamos estatales, ya que podría necesitarse aprobación para cada transacción y podría tener que suministrarse la información de respaldo.

**RECUADRO 5 – FORMULARIOS DE DECLARACIÓN DE DATOS DE LA DEUDA DEL SECTOR PRIVADO:  
ALGUNOS EJEMPLOS**

A continuación se presentan seis ejemplos de formularios de declaración o reporte de datos sobre la deuda externa del sector privado. Estos ejemplos abarcan formularios de solicitud/registro, formularios de transacciones y formularios para información de préstamos, listados por grado de liberalización del régimen cambiario. De ningún modo representa un conjunto exhaustivo de ejemplos. Algunos países podrían tener formularios diferentes para diferentes tipos de deuda, por ejemplo, Indonesia tiene tres formularios de declaración de datos sobre información básica de préstamos: uno sobre préstamos externos (excluyendo valores, préstamos comerciales), otro para valores y un tercero para obligaciones comerciales.

**1. Formulario de solicitud/registro.** Este tipo de formulario de solicitud se utiliza – o la información que se pide en este formulario generalmente se requiere – en regímenes con control total de cambios o regímenes semicontrolados. El formulario que se utiliza en las Filipinas, régimen semicontrolado, tiene 4 secciones y tres anexos:

- Una sección de resumen con información general sobre el prestatario, el acreedor, el proyecto y lista de documentación.
- Perfil del Prestatario (Formato A), con registros estatales, estructura de propiedad, directores, situación financiera, incluyendo deuda pendiente.
- Perfil del Préstamo (Formato B), con detalles de cantidad, acreedor/es, garante, período de desembolso, repagos, intereses y comisiones y otros términos, con un anexo sobre el programa de amortización.
- Perfil del Proyecto (Parte C), detallando la localidad, propósito o finalidad y descripción del proyecto y los componentes del costo, fuente de fondos para el proyecto, incluyendo capital social y otras fuentes, y los beneficios económicos y financieros del proyecto.
- Anexo 1, programas de compromiso y amortización de los préstamos en la moneda original del préstamo.
- Anexo 2, resumen de la utilización del préstamo con fechas, cantidades, descripción de partidas de gastos en moneda local y extranjera.
- Anexo 3, resumen de los gastos locales, con detalles de proveedores, descripción de los componentes, referencias de las facturas y cantidades en moneda local y el equivalente en dólar de los EE.UU.

**2. Formulario de Transacciones: Régimen totalmente controlado.** El formulario de transacciones utilizado en Malawi –régimen totalmente controlado- es para el reporte de todos los pagos. Los formularios se rellenan y se entregan a los bancos comerciales como parte de la solicitud para que el departamento de cambios ejecute el pago. Tras esto, los bancos comerciales entregan una copia de los formularios rellenos y aprobados al Banco de Reservas de Malawi. Si bien, este formulario es general, para todos los pagos, se requiere que el solicitante proporcione los detalles completos sobre la naturaleza de la transacción, y en el caso de pagos sobre un préstamo, el tipo de pago y el número de aprobación pertinente del Banco de Reservas de Malawi.

**3. Información sobre préstamos y transacciones.** El Formulario de Declaración de Deuda, emitido por el Banco de Reservas de Sudáfrica, se presenta una vez al año. Difiere de otros formularios de reporte de transacciones en que toda la información debe estar contenida en un solo formulario: con secciones para detalles del préstamo, (información sobre el acreedor, garante, montos, plazo de pago, moneda, período de pago, intereses y comisiones, fechas); transacciones y saldos pendientes, y proyecciones de principal y de interés (mensual para el año entrante y anual por los próximos seis años y acumulado para el resto del período de reembolso).

**4. Formulario de información de préstamo: Régimen totalmente liberalizado.** Los formularios utilizados para declarar información sobre préstamos en Indonesia, país de régimen totalmente liberalizado, requieren menos información que aquellos regímenes totalmente o semi controlados. El formulario consiste de dos secciones:

- datos del receptor con información básica acerca del prestatario (nombre y apellido, dirección, personas de contacto y si la propiedad es local o extranjera);
- datos sobre la deuda externa: información sobre el tipo de préstamo, fecha de la firma, montos, términos, perfiles de desembolso y pago, sector económico y detalles del acreedor.

**5. Formularios de transacciones: Regímenes semicontrolados y totalmente liberalizados.** Los formularios para transacciones de Indonesia, Malasia y las Filipinas – Indonesia es un régimen totalmente liberalizado, los otros dos tienen cierto control – son semejantes. Estos formularios deben ser presentados por las compañías directamente al banco central. Son similares, pero los dos formularios para el régimen semicontrolado requieren un poco más de información. Todos requieren información por préstamo (y número del préstamo), fecha del contrato de préstamo, desembolso, principal, interés y comisiones en la moneda del préstamo. Hay unas pocas diferencias, que incluyen: las Filipinas exige información sobre el principal reestructurado, Indonesia sobre atrasos generados; las Filipinas sobre cantidades acumuladas, Indonesia sobre montos pendientes al inicio del período. Malasia exige el equivalente al ringgit malasio (MYR).

**6. Declaración agregada de la deuda externa del sector privado.** En Gambia la recopilación de datos de la deuda del sector privado es parte de una encuesta anual más amplia de los flujos de capital externo. Al completar los formularios, se exige que las empresas suministren información general acerca de la compañía. Además, contienen secciones específicas relacionadas con los empréstitos externos de largo y corto plazo, en las que se debe suministrar detalles sobre los montos pendientes, atrasos, desembolsos anuales, reembolsos y pagos de intereses

- *Detalles de la compañía.* A veces se pide información sobre la compañía que desea conseguir el préstamo externo, lo que puede incluir información financiera, detalles de operación, rendimiento o productividad y empleo, así como información sobre el proyecto que apoyaría el préstamo. Esto surge principalmente en un entorno totalmente o semi controlado, y donde hay que otorgar permiso a la compañía que solicita el préstamo externo. Vietnam y las Filipinas son dos ejemplos.

En el Recuadro 5 se describen brevemente algunos ejemplos de los formularios de declaración utilizados por los países para recopilar datos agregados y detallados para la DESP, y están disponibles en Development Finance International<sup>18</sup>.

#### 4.2.2 Nivel de detalle

Como se ha señalado anteriormente, los datos pueden recopilarse sobre una base muy agregada en encuestas de flujos financieros más amplios para la IIP/BdP o sobre la base de préstamo por préstamo de todos los prestatarios. Un número cada vez mayor de países opta por recopilar información préstamo por préstamo. No obstante, esto necesita recursos adicionales, tanto financieros como administrativos, que tienen que tomarse en cuenta cuando se decide sobre el nivel de detalles de los datos.

Por tanto, algunos países requieren que sólo los préstamos por encima de una cierta cantidad necesitan ser declarados individualmente, suministrando información agregada para todos los otros préstamos. Esto se puede adaptar a diferentes situaciones alterando los umbrales de la declaración (en montos absolutos o porcentajes del total), como sea necesario. Este enfoque ha sido adoptado por países con regímenes semicontrolados (como Malasia y Zimbabwe) – pero puede aplicarse a cualquier régimen a lo largo del espectro de liberalización de los flujos externos – y ellos han estimado que la recopilación de datos de aproximadamente 80% del monto (no así el volumen de préstamos y transacciones) de la deuda se mantiene. Por ejemplo, Uganda ha encontrado que de una muestra de aproximadamente 300 compañías declarantes, casi 120 reportaban sobre la deuda externa; de éstas, las estimaciones preliminares indicaron que 15 compañías concentran cerca del 75% de los compromisos.

En Zimbabwe, los préstamos bajo una cierta cantidad (US\$5 millones) no necesitan aprobación del Comité de Coordinación de Préstamos Externos (EKCC el comité responsable de la aprobación de todos los empréstitos externos), pero tienen que declararse.

Malasia ha ido más allá. Una compañía tiene que solicitar aprobación para obtener préstamos del exterior si el *total* de su deuda externa pendiente (incluyendo todas sus subsidiarias, sucursales o filiales pertinentes) excede una cierta cantidad (MYR 4 millones). Esto asegura que una compañía no elude los reglamentos pidiendo un préstamo grande en pequeños préstamos o utilizando agencias relacionadas para que soliciten préstamos en fracciones de la cantidad total necesitada.

Una cuestión adicional: ¿la información se reporta en unidades, cientos, miles, millones, o millardos?. Para la deuda externa del sector público, la declaración se hace generalmente en unidades, puesto que la información es para fines de auditoría y contabilidad, así como también para la gestión e implementación de políticas. Cuando se trata del monitoreo de la DESP, la declaración en miles puede ser suficiente.

### 4.2.3 Periodicidad de la declaración de datos

La periodicidad de la declaración es otra importante consideración. Para los dos tipos de información, detalles sobre préstamos y transacciones de préstamos, puede aplicarse diferente periodicidad.

#### 4.2.3.1 Información sobre préstamos

Si se necesita información sobre cada préstamo, entonces hay varias opciones para la periodicidad de la declaración, como sigue:

- periódicamente – según una secuencia cronológica como al final de cada trimestre, semestre, o anualmente (no habitual en Sudáfrica),
- en el momento de considerar el préstamo cuando el sistema requiere solicitud de aprobación (Malawi), o
- en un plazo determinado después de haber firmado el préstamo (cuando no se necesita solicitud de aprobación, por ej. Indonesia).

Cualquiera de estos métodos puede ser suficiente, siempre que se ejecute debidamente y que la información se reciba a tiempo.

#### 4.2.3.2 Detalles de las transacciones

Un examen de la SGDD en el 2000, afirmó que la frecuencia deseada para la declaración de las transacciones era trimestral con un retraso de un trimestre. De modo que, por ejemplo, debiera completarse la recopilación de datos para el primer trimestre y presentar las estadísticas a fines del segundo trimestre.

No obstante, los países han escogido diferentes opciones. Si las transacciones se solicitan sobre la base de préstamo por préstamo, la periodicidad podría diferir. Algunos países han llegado hasta el extremo de exigir los formularios de transacción se entreguen mensualmente, incluso cuando no se han efectuado pagos (Indonesia). Malasia y Vietnam exigen que las transacciones se presenten trimestralmente. Malawi, requiere datos solamente para los préstamos que han efectuado transacciones durante el período. Guyana ha optado por presentaciones semestrales de formularios, en vista de que los pagos de préstamos se efectuarán semestralmente. En Sudáfrica, un solo formulario puede ser utilizado para declarar los detalles de préstamos y las transacciones para varios préstamos distintos.

Sin embargo, la tendencia global ya en boga, es conseguir que la información se declare con mayor frecuencia y encaminarse hacia la norma SGDD. También existe una fuerte inclinación hacia la recopilación de datos mensuales de la deuda a corto plazo, puesto que estos flujos son los más volátiles.

### 4.2.4 Clarificación de las fuentes principales

Habiendo decidido la información que se necesita, el próximo paso es determinar las mejores fuentes para obtener esta información, que puede incluir bancos comerciales, prestatarios, juntas de inversionistas, las cámaras de comercio y los acreedores. Algunos países han recurrido, incluso, a abogados y a los medios de comunicación para conseguir los datos. Si bien, estas fuentes podrían tener la información, es importante identificar una o dos fuentes principales, reconociendo los problemas potenciales de coherencia que pueden surgir mediante el uso de diferentes y diversas fuentes.

Los países con legislación eficaz no necesitan depender de múltiples fuentes. Generalmente tienden a contar con el deudor como fuente principal, y consultan a otras fuentes a modo de validación y para determinar el debido cumplimiento. Tal es el caso en Indonesia, Filipinas, Uganda y Zimbabwe. En otros casos, se utilizan dos fuentes – la compañía para la información del préstamo y los bancos comerciales para alguna información sobre las transacciones: Malawi es el caso en cuestión.

Generalmente, mientras más débil es la legislación, menos eficaz es la autoridad del Estado para recopilar la información necesaria. En tales circunstancias, es más probable que el gobierno necesite recurrir a varias fuentes diferentes, en lugar de concentrarse en una o dos. El Recuadro 6 examina una de las fuentes más importantes – los bancos comerciales – como fuente de datos de la DESP.

Los países con DESPGE deberían obtener toda la información necesaria de la institución responsable del monitoreo de la DESPGE.

#### RECUADRO 6 – LOS BANCOS COMERCIALES COMO FUENTE ALTERNATIVA DE INFORMACIÓN SOBRE LOS PRÉSTAMOS

Los bancos comerciales son la mejor alternativa para el deudor, como fuente principal de información de la DESP – principalmente para las transacciones – debido a que el sistema comercial bancario es el conducto principal para efectuar transacciones internacionales. En algunos países como Malawi, se pide a los bancos comerciales que declaren la información sobre la base de préstamo por préstamo. Esto ocurre habitualmente cuando hay controles cambiarios, legislación eficaz y una tradición de reportar por parte de los bancos comerciales.

Para obtener información préstamo por préstamo, algunos países utilizan ahora un sistema de registro para que los prestatarios efectúen pagos por medio del sistema financiero. Se supone que cada prestatario tiene un número de registro para cada préstamo, sin el cual no puede efectuar pagos mediante el sistema financiero. Este número lo otorga el banco central cuando la compañía solicita la aprobación del préstamo o, (si no se necesita aprobación), cuando declara el nuevo préstamo. Incluso cuando no se necesita registro, se supone que el banco comercial debe rellenar un formulario para el nuevo préstamo del cual servirá como intermediario. Este formulario se devuelve entonces al banco central permitiéndole identificar y efectuar el seguimiento sobre los nuevos préstamos que fluyen a través del sistema bancario. Indonesia y Uganda utilizan este sistema.

Algunos países, como Malawi y Vietnam, han llegado hasta el punto de asignar un 'Banco Intermediario Autorizado' o 'Banco Permitido' respectivamente, como el único banco por intermedio del cual el prestatario está autorizado a efectuar las transacciones sobre el préstamo para el cual se da la aprobación o registro. Este número hay que producirlo cuanto se efectúa una transacción. El 'Banco Intermediario Autorizado' o el 'Banco Permitido' puede entonces reportar al banco central los préstamos en forma individual.

Confiar en el sistema bancario comercial como la fuente principal de información, es algo muy atractivo, debido a que el gobierno tendrá que interactuar con relativamente pocas instituciones en comparación con la población de compañías que se endeudan en el exterior. Los bancos cuentan también con el personal, los sistemas y la cultura de declaración, lo cual puede facilitar este proceso.

No obstante, en algunos países, los bancos comerciales han sido reacios a declarar información sobre las compañías con las cuales ellos hacen negocios, insistiendo que es responsabilidad de la compañía reportar sobre su propia deuda. Además, los bancos mantienen que no están dispuestos a comprometer los recursos necesarios para recopilar y proveer esta información, ya que las compañías son reacias a pagar un cargo adicional por este tipo de servicio.

Además, los bancos comerciales pueden solamente declarar sobre las transacciones que se les pide a ellos efectuar, y no pueden declarar sobre transacciones en las cuales ellos no actúan como intermediarios, como por ejemplo, las transacciones extraterritoriales, pagos en especie, desembolsos no monetarios y transacciones entre compañías. Como resultado, en cualquier estudio con considerables montos de IED o empréstitos extraterritoriales, el monitoreo a través de bancos solamente, corre un gran riesgo de subestimar la DESP. Por tanto, es esencial referirse a las compañías para este tipo de información, si se considera significativa.

Como consecuencia de estos problemas, la tendencia parece ser que las compañías efectúen los reportes, como en Malasia, Filipinas y Vietnam, donde el sistema financiero (dedicado solamente proveer información de apoyo para fines de confirmación y validación) es la fuente principal de información adicional, como es el caso de Indonesia y Uganda.

#### 4.2.5 ¿Recopilación de datos separados o integrados de la DESP?

El reconocimiento reciente por la comunidad internacional de la necesidad de monitoreo de la deuda externa del sector privado y la creación de una categoría separada sobre la deuda externa en las NEDD ha dado un nuevo ímpetu a la recopilación de datos. Específicamente, las NEDD ponen énfasis en que la mejor práctica es proyectar los pagos de amortización y en proveer información sobre una base de vencimiento residual y desagregado por vencimiento. Esto apunta hacia la recopilación de datos más detallados. No obstante, el SDDS señala también la dificultad de recopilar datos sobre la deuda externa del sector privado no bancario y valores internos en poder de no residentes. La definición de los requisitos de información examinados anteriormente influirá también sobre si se necesitan formularios separados o si los datos sobre la DESP se recopilarán junto con otra información en un formulario.

La información sobre la DESP puede recopilarse utilizando formularios separados, especialmente diseñados para la DESP de las empresas, o como una sección de los formularios: para las encuestas de los activos y pasivos frente al exterior (FAL), todas las transacciones externas de las empresas, o todas las actividades de las empresas (encuestas integradas de empresas comerciales). Si la información necesaria es principalmente datos de saldos, con poca desagregación de la deuda externa del sector privado, entonces pudiera ser suficiente tener unos pocos campos en una encuesta más amplia de los activos y pasivos externos.

La mayoría de los países han tendido a escoger formularios de declaración que se encargan exclusivamente de la DESP. Dos de los métodos más populares para recopilar estos datos son los formularios estándares que rellena y presenta el prestatario, periódicamente (mensual o trimestralmente) y los estados de cuenta bancarios (mensualmente). Hay muchos buenos ejemplares de estos formularios (Malasia, Indonesia, Sudáfrica y Zimbabue).

El factor principal para decidir si integrar o no la recopilación de datos sobre la DESP con otros datos, es la probabilidad de resultar en *fatiga de los encuestados* esto es, las compañías se ven inundadas con múltiples requerimientos para el envío de la misma información en diferentes formularios y/o a diferentes instituciones – lo que puede conducir a una baja respuesta y deficiente calidad de los datos, especialmente en países con poca historia reciente referida a los reportes del sector privado. Todas las agencias y las instituciones deben asegurarse que hay un mínimo de coordinación en los datos que se exigen y los formularios a ser rellenos.

Otro importante tema es la forma en que la integración afectaría la frecuencia de la declaración. En general, mientras mayor es el área en cuestión de la encuesta, menor la frecuencia con que se realiza. Por ejemplo, muchos países completan las encuestas de empresas una vez cada 3–5 años. Esta periodicidad claramente sería tristemente inadecuada para la DESP. Un compromiso útil adoptado por algunos países ha sido anexar los formularios de préstamo por préstamo a las encuestas FAL semestrales, y también enviarlas por sí solas con mayor frecuencia (trimestral o mensual).

### 4.3 MARCO DE MONITOREO DE LA DESP

Una vez que se hayan finalizado los requisitos de información, los detalles, la periodicidad, las fuentes y los métodos de recopilación, habrá que desarrollar o reforzar el marco de recopilación de la información.

#### 4.3.1 Marco legal/administrativo

El marco legal es crucial para la eficacia del sistema destinado al monitoreo de la DESP, y debe examinarse en una etapa temprana. Es posible que la legislación actual (sobre: Banco Central, bancaria, estadística, normas de deuda/decretos, autoridades encargadas de las inversiones) podría proveer autoridad suficiente para permitir la recopilación eficaz de la información necesaria. En otros casos, la legislación puede necesitar de refuerzo, probablemente estableciendo la autoridad para el monitoreo de la DESP en un nivel superior de legislación (actas o leyes en lugar de notificaciones, por ejemplo) con el fin de dar autoridad clara para la recopilación de la información. Además de la legislación, se tendrán que preparar/revisar las circulares de implementación detallada, para asegurar que los receptores cuenten con la información adecuada sobre sus obligaciones de reporte. Todos los detalles de la legislación y de las circulares deben incluirse en los formularios de declaración.

Los países están reconociendo también la necesidad de estipular, en la legislación, las sanciones por incumplimiento en el reporte de los datos o la entrega tardía de la información. Indonesia tiene una cláusula sobre sanciones como parte del proceso de fortalecimiento del sistema de recopilación de la deuda externa del sector privado tras lo acontecido en la crisis financiera del sureste asiático (ver Recuadro 7). Puede que nunca se impongan las sanciones, pero el hecho de que existan y poder mencionarlas a los prestatarios, durante el ejercicio de recopilación, puede incrementar notablemente el cumplimiento. Ocasionalmente, para los grandes prestatarios individuales que deliberadamente rehúsan cumplir, podría ser necesario dar un ejemplo con uno de ellos imponiéndole las sanciones correspondientes. Muy pocos son los países que aplican sanciones automáticamente a cada uno de los que reportan tardíamente.

#### RECUADRO 7 – SISTEMA DE SANCIONES DE INDONESIA POR FALTA DE CUMPLIMIENTO CON LA DECLARACIÓN DE INFORMACIÓN SOBRE LA DEUDA EXTERNA

Al revisar su sistema para el reporte de datos de la DESP, Indonesia ha introducido un sistema de cuatro niveles de sanciones por incumplimiento, como se detalla a continuación:

1. **Para los datos básicos sobre acuerdos de préstamos y valores y enmiendas**, el formulario debe presentarse 15 días después de la fecha de firma. Mensualmente, los datos sobre la deuda pendiente y las transacciones por período deben presentarse en 15 días laborables después del fin de cada mes.

De otro modo, se impondrá una sanción de Rupiah 100,000 (aproximadamente US\$12) por cada día después de la fecha límite para cada uno de los dos informes.

2. **Para las instituciones con más de seis meses de atraso en reportar la información anterior**, se impondrá una sanción de un milésimo del monto del préstamo, para cada préstamo externo sobre el cual no se haya presentado la información, además de las multas estipuladas anteriormente.

3. **Para las instituciones que no declaran ningún préstamo nuevo contraído o enmendado**, una sanción de una milésima de cada préstamo externo, además de las sanciones estipuladas anteriormente en (1).

4. **Compañías que presentan datos inexactos e incompletos** estarán sujetas a sanción de Rupiah 1,000,000 (aproximadamente US\$120).

Fuente: Banco de Indonesia, Circular No. 2/20/DLN, 9 octubre 2000: *Circulares a los Bancos, Instituciones No Bancarias y de Particulares en Indonesia en Obligación de Declaración sobre Deuda Externa.*

#### 4.3.2 Confidencialidad de la información

Las sanciones son también apropiadas en el caso de violación de la confidencialidad por funcionarios gubernamentales. Generalmente las compañías son reacias a proveer información, porque temen que pueda utilizarse para otros fines, como los relacionados con instancias impositivas. De modo que habrá que asegurar a las compañías que la información recopilada se utilizará sólo para fines de estadística y que se presentará al público en forma agregada – sin divulgar los detalles de la compañía. Las cláusulas respectivas en las normas legales pertinentes, que establecen la confidencialidad en el uso de la información, deben mencionarse explícitamente, en especial en los seminarios de sensibilización y/o formularios de declaración.

La mayoría de las normas que permiten la recopilación de esta información, también estipulan sanciones para los encuestadores que violan la cláusula de confidencialidad. Éstas varían desde la pérdida del trabajo a multas, o ambas. Las compañías también se sienten más seguras cuando estas disposiciones están claramente especificadas en los formularios de declaración.

#### 4.3.3 Marco institucional/coordinación

Si la legislación es lo suficientemente fuerte y estipula claramente las responsabilidades, que ya se implementan, entonces el marco institucional podría ser eficaz. No obstante, en la mayoría de los casos, el marco institucional para la recopilación de datos necesitará fortalecerse. La estructura de los principales ministerios/unidades gubernamentales podría necesitar revisión y renovación. Además, las funciones de todas las instituciones/departamentos/agencias involucradas en el monitoreo de la deuda externa del sector privado (investigación, control cambiario y departamentos bancarios del banco central, bancos comerciales y otras instituciones financieras, ministerio de finanzas, oficina estadística, junta de inversiones, cámara de comercio y otros) tendrán que clarificarse y establecer líneas de responsabilidad claras.

La coordinación también es crucial para evitar duplicación, particularmente con respecto a los formularios de declaración, ya que esto puede dar lugar a un bajo número de respuestas. Una manera de fortalecer la coordinación es con el establecimiento de comités o grupos de trabajo responsables de la coordinación de las actividades de todos los actores principales (especialmente en circunstancias donde la legislación no es fuerte/o el marco institucional es difuso). Gambia, Ghana, Malawi, Tanzania, Uganda y Zambia tienen grupos de trabajo/comités responsables de esta actividad.

#### 4.3.4 Recursos

Un resultado del proceso de liberalización ha sido la reducción de los recursos asignados al monitoreo de la DESP. Se han anulado los departamentos encargados del control de cambios y la responsabilidad para el monitoreo de este tipo de deuda, generalmente ha sido asignada a otras unidades – por ejemplo, la Unidad de Gestión de Deuda Externa en la Sección de la Balanza de Pagos del Departamento de Investigación (Zimbabwe, Guyana, Malasia). Además, estas unidades tienden a tener menos funcionarios, los cuales tienen muchas otras responsabilidades además del monitoreo de la deuda externa del sector privado. Sin embargo, las organizaciones internacionales y nacionales reconocen que el monitoreo de la DESP puede ser un ejercicio muy difícil y consumidor de recursos, y la disponibilidad de suficientes recursos es un aspecto crítico de las medidas para fortalecer esta función.

El tamaño y complejidad de la deuda y el volumen de trabajo que significa (número de compañías, número de préstamos, transacciones, la acción de seguimiento requerida) la recopilación y el monitoreo determinará no solamente los recursos necesarios, sino que también el nivel de responsabilidades para esta función dentro de la burocracia gubernamental. Por ejemplo, podría ser necesario elevar la responsabilidad para esta función desde una unidad a una sección completa o incluso a una dirección. También es necesario asegurar que exista personal suficientemente capacitado y motivado para hacer el trabajo y que cuenten con el equipo, útiles y espacio de oficina necesarios, desde un comienzo.

Como se observa en 4.2.2, algunos países han tratado de enfrentar la restricción de recursos, concentrándose en préstamos por encima de un determinado monto. Los recursos ‘ahorrados’ al adoptar este enfoque pueden ser considerables, y podría generar un ahorro de recursos de alrededor del 50% mientras se mantiene la recopilación de datos del 80% del valor de la deuda.

#### 4.3.5 Sistemas computarizados de gestión de la deuda

Hasta la fecha, los sistemas computarizados de gestión de la deuda han estado dedicados en gran parte al registro, monitoreo y gestión de la DECGE. La mayoría de los países utilizan uno de los dos sistemas principales, el Sistema de Gestión y Análisis Financiero de la Deuda (SIGADE) de la UNCTAD y el Sistema de Gestión y Registro de la Deuda (CS-DRMS) de Secretaría del Commonwealth, aunque algunos pocos han desarrollado sus propios sistemas. El sistema en uso necesita ser evaluado para determinar si puede ser utilizado, tal como está, para el monitoreo de la DESP, o si necesita de algunas modificaciones. Específicamente:

- ¿Es necesario para la DESP el grado de detalle requerido para el monitoreo de la DECGE?
- ¿Debiera el monitoreo de la transacción ser detallado o agregado, por ejemplo trimestralmente?
- ¿Pueden ser aplicadas a la DESP las verificaciones internas, como la conciliación entre transacciones programadas y ejecutadas, y los mecanismos de validación, utilizados para la DECGE?
- ¿Son todos los campos y las clasificaciones que se necesitan o se utilizan para la DECGE aplicables para la DESP?
- ¿Se requieren algunos campos nuevos?
- ¿Son todos los códigos usados para la DECGE apropiados para la DESP o será necesario introducir nuevos códigos?
- ¿Es el sistema actual apropiado para la deuda externa del sector privado o sería más apropiado un sistema más simple y no tan grande?

Si un país no cuenta ya con un sistema computarizado apropiado y el volumen de trabajo (en cuanto al número de préstamos y transacciones) requerido para el monitoreo de la DESP no es considerable, entonces podría no ser necesario instalar un sistema de registro de deuda exhaustivo. Se puede llevar el monitoreo y registro de la DESP con hojas de cálculo o software de base de datos, como Excel o Access. No obstante, hay que tener

cautela si el país decide adoptar esta opción, porque puede llegar el momento cuando el volumen de la deuda aumente y se necesite un sistema más amplio para registrar y monitorear más eficazmente los empréstitos del sector privado. Por ejemplo, Guyana decide monitorear la DESP en hojas de cálculo, en vista de que se espera que el número de préstamos externos pendientes no supere los 50, pero también se señaló que si el número de préstamos aumenta considerablemente, su registro se efectuaría en su sistema CS-DRMS utilizado para la deuda pública.

#### 4.3.6 Cuestiones de validación de los datos

La validación de datos es necesaria para afianzar la confianza en cuanto a que la información que se provee es coherente y confiable. No obstante, existen marcadas diferencias en los requisitos de validación para DESPU y DESP, los que hay que considerar antes de iniciar un programa de validación de datos de deuda. Lo más destacado es:

- Debido a que DESPU ha sido directa o indirectamente contraída por el Estado, es necesario que las cifras sean exactas – lo más cercano a la unidad de cuenta – para asegurar que los balances son correctos y las cuentas solicitadas por los acreedores sean exactas. Para DESP, el objetivo principal es el monitoreo, especialmente en un régimen de liberalización total, de modo que la aproximación máxima a la unidad de cuenta, no es necesaria y la validación puede hacerse en miles/millones.
- La validación es necesaria en todas las transacciones de la DESPU. Para la DESP esto no es necesario, y la validación puede realizarse periódicamente en forma agregada, p.ej. trimestral o anualmente.
- Los datos de proyección para la DESPU deben ser lo más exactos posibles, comenzando por el cronograma básico de amortización. En el caso de la DESP, puede haber un grado menor de confianza en los datos, dado que la información es para fines estadísticos.
- Puede ocurrir que un país decida que algunos de los detalles necesarios para la clasificación de la DESPU, no lo sean para la DESP, sin embargo, la mayoría de los países prefieren clasificaciones (sector económico, grupo crediticio, tipo de financiamiento) que sean similares para DESPU y DESP, con el fin de facilitar los análisis de comparación.

Las fuentes principales para la validación en el caso de la DESPU son los registros de los acreedores y los prestatarios. Para la DESP, las fuentes pueden ser diversas y van desde acreedores, documentación de los bancos comerciales, los formularios de declaración en sí (que pueden contener verificaciones internas de coherencia), cámaras de comercio, informes anuales de los prestatarios, etc.

#### 4.3.7 Sensibilización

Crítica para el éxito en el perfeccionamiento del monitoreo de la DESP, especialmente en el contexto de los regímenes totalmente liberalizados, es la sensibilización del sector privado con respecto a los objetivos para recopilar información, los requerimientos de datos, los mandatos legales y las sanciones por falta de cumplimiento y las garantías condicionales. Es crucial infundir confianza desde un comienzo del ejercicio, para desarrollar y fortalecer el proceso de monitoreo.

Por tanto, lo ideal sería estructurar un programa de sensibilización al inicio del ejercicio, que debería incluir:

- divulgación de panfletos explicativos y declaraciones públicas de funcionarios responsables de las políticas,
- seminarios de sensibilización para todos los prestatarios y las instituciones del sector privado,
- anuncios en los periódicos, radio y televisión; y
- visitas a los prestatarios y las instituciones más importantes, como los bancos comerciales.

El éxito de todo el ejercicio puede estar relacionado con las tareas mencionadas.

#### 4.3.8 Seguimiento

Una vez embarcado en el programa de recopilación de datos, es vital seguir la marcha con reuniones o visitas con prestatarios estratégicos clave y otras instituciones involucradas, para asegurar que se sientan cómodos con el proceso; totalmente al corriente de sus responsabilidades y dispuestos y capaces de entender y rellenar los formularios de encuesta de datos. En Uganda, se invitó a un grupo estratégico de alrededor de 20 compañías, a una reunión con el Gobernador del Banco de Uganda, para deliberar sobre cualquier cuestión pendiente y asegurar el compromiso continuo. Una línea de acceso rápido de apoyo a los encuestados, para ayudarles a rellenar los formularios, es algo que debe promoverse con fuerza, para asegurar que los encuestados siempre tengan acceso al apoyo y clarificación adicionales. Además, a menudo, es útil ofrecer capacitación a los prestatarios o instituciones clave, a comienzos de las encuestas, debido a que pueden encontrarse con conceptos técnicos (que son familiares para los administradores de deuda) que son difíciles de comprender.

Habrà que dedicar recursos para el seguimiento de cada etapa, debido a que después del fin de cada período de declaración, podría necesitarse llamadas telefónicas, faxes e incluso visitas, para mejorar la respuesta y asegurar que la declaración se torne rutinaria.

Muchos países están adoptando medios proactivos e intensivos de seguimiento, como entrevistas a ejecutivos de alto rango y gerentes financieros, para asegurar puntualidad y calidad en las respuestas. Normalmente, los formularios para la DESP y/o capital más amplio, se entregan con una fecha límite para su presentación hasta un mes después de su recepción. Se lleva a cabo una primera entrevista de seguimiento para confirmar la fecha de vencimiento para la presentación del formulario, para aclarar dudas sobre la finalidad y mandato para el ejercicio, así como cuestiones de carácter técnico, y cerciorarse de la disponibilidad de los ejecutivos pertinentes para completar los formularios. Si no se cumpliera en la primera fecha límite, habrá que acordar dos o tres fechas límites subsiguientes, tras algunos recordatorios verbales o escritos. En los casos que se siga sin obtener respuesta, el seguimiento se traslada a un rango mayor, de enumerador o supervisor al de coordinador y por último a reuniones con el Gobernador o Ministro, en el caso de las compañías más importantes. Dada la amplia cobertura geográfica y sectorial, para asegurar una muestra representativa, los sistemas de monitoreo pueden diseñarse para ayudar a definir las regiones, los sectores o cada una de las compañías que necesitan de urgente seguimiento.

Para apoyar este proceso a lo largo del tiempo, los países han encontrado que es esencial asegurar el envío oportuno de los reportes de vuelta a las partes interesadas y donantes del sector público y privado. Esto mantiene los canales de comunicación abiertos durante los períodos prolongados de la encuesta que siguen a su lanzamiento, y recuerda a los

encuestados potenciales de la finalidad del ejercicio, comparte los beneficios de datos y análisis, y estimula el cumplimiento futuro. El contacto tiene varias formas, que abarcan, al nivel más simple, una carta de agradecimiento a los encuestados acusando recibo de la información, y adjuntando información como un informe trimestral o anual, hasta eventos de sensibilización de alto nivel, donde se presentan resultados preliminares a las partes interesadas para su consideración y comentarios antes del informe final. Los eventos anteriores podrían ser complementados con reuniones de menor escala y más enfocadas, con agentes importantes de sectores específicos. La prensa es un medio muy valioso para publicar y transmitir los resultados de modo más amplio, por lo que los gobiernos están trabajando cada vez más estrechamente con la prensa nacional, y los comentaristas periodísticos de la radio y televisión.

## 5. CONCLUSIÓN

Este documento ha examinado la creciente importancia de la DESP, su crecimiento y las razones para su expansión. Ha mostrado también el creciente reconocimiento de que la DESP puede constituir un factor importante en la economía de un país, y señaló el reconocimiento de la necesidad de información más completa sobre esta categoría de deuda. En consecuencia, se viene prestando mayor atención al desarrollo o fortalecimiento de sistemas destinados a recopilar información más completa.

Tanto los países como las organizaciones internacionales han intensificado sus actividades para desarrollar/fortalecer los sistemas, a fin de generar efectivamente la información necesaria. No obstante, el desarrollo y fortalecimiento de un sistema para la recopilación y el monitoreo de la deuda externa del sector privado, no es una tarea pequeña. Podría ser aún más difícil que el establecimiento de un sistema completo para la deuda externa pública, lo que ha tomado a veces entre dos años o más. Dependiendo de la dimensión y complejidad de la deuda externa del sector privado, los países que se embarcan en el ejercicio, debieran, por tanto, prepararse detenidamente, asegurar los recursos adecuados y estar preparados a comprometerse para el mediano plazo.

## REFERENCIAS

- Ariyoshi, Habermeier, Laurens, Otker-Robe, Canales-Kriljenko, Kirilenko (2000)  
*Capital Controls: Country Experiences with Their Use and Liberalisation*, FMI, Estudio 190.
- Banco Central de las Filipinas  
Circulares No. 1389 de 1993 y Nos. 32, 40 y 53 de 1994.
- Banco de Pagos Internacionales, Secretaría de la Commonwealth, Eurostat, Fondo Monetario Internacional, Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos, Secretaría del Club de París, Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo y el Banco Mundial. (2001)  
*External Debt Statistics: Guide For Compilers and Users. Final (The Guide)*, Washington DC, noviembre.
- Banco de Pagos Internacionales, Fondo Monetario Internacional, Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos, Banco Mundial. (1988)  
*External Debt: Definition, Statistical Coverage and Methodology. (The Grey Book)*.
- Banco de Indonesia (2000)  
Circular No. 2/20/DLN: *Circular to Banks, Non-Bank Institutions and Individuals in Indonesia on External Debt Reporting Obligation*, Jakarta, Indonesia, octubre.
- Banco Mundial (2000 y 2001)  
*Global Development Finance, Analysis and Summary Tables y Country Tables*, Banco Mundial, Washington, DC.
- Bhinda, Nils, Griffith-Jones, Stephany, Leape, Jonathan, Martin Matthew et al (1999)  
*Private Capital Flows to Africa: Perceptions and Reality*, Países Bajos, Fondad.
- Fondo Monetario Internacional  
(1993) *Manual de Balanza de Pagos*, 5ª Edición, Washington, DC.  
(1998) *Sistema General de Divulgación de Datos*, Washington, DC, enero.  
(1996), *Normas Especiales para la Divulgación de Datos*, Washington DC.  
(2000a), *Third Review of the Fund's Data Standards Initiatives*, Washington, DC, marzo.  
(2000b), *IMF Executive Board Reviews Data Standards* (PIN No.00/31), Washington, DC, abril.
- Walters, Stefaans (1997)  
*The Experience of South Africa in Monitoring and Managing Private Sector External Debt*, ponencia presentada ante el Taller sobre Deuda Externa del Sector Privado organizado por el 'Instituto de Gestión Macroeconómica y Financiera del África del Este y Sur, Harare, Zimbabwe, diciembre.

## ANEXO I – DEFINICIONES Y CLASIFICACIONES

**Bonos y letras o pagarés** son instrumentos de deuda que generalmente le dan al tenedor el derecho incondicional de un ingreso monetario fijo o ingreso monetario variable determinado contractualmente. Con la excepción de los bonos perpetuos, los bonos y letras otorgan también al tenedor un derecho incondicional a una suma fija de reembolso del principal en una fecha(s) específica(s). Los bonos y las letras en poder de no residentes se incluirán en la deuda externa como *bonos y letras o pagarés a largo plazo (inversión de cartera, valores de deuda* en la IIP). Si el no residente no es de carácter bancario con relación a una inversión directa con el emisor, la deuda se clasifica como *inversión directa, préstamos entre compañías*. Ver más adelante.

**Crédito de compradores** es un arreglo financiero en el cual un banco, una institución financiera o agencia de crédito a la exportación, de un país exportador, extiende un préstamo a un comprador extranjero o banco en el país importador, para pagar por la compra de bienes y servicios del país exportador. Ver **Créditos comerciales**.

**Pasivos contingentes** son obligaciones que surgen de un(os) evento(s) discretos particulares, que pueden o no ocurrir. Estas obligaciones se distinguen de las obligaciones financieras corrientes (y deuda externa), en vista de que se deberá cumplir una o más condiciones o eventos antes de que la transacción financiera sea efectuada. Los pasivos contingentes pueden ser explícitos o implícitos.

**Pasivos contingentes - explícitos** – surgen de un arreglo legal o contractual. El pasivo contingente puede surgir de una deuda existente –como una institución que garantiza el pago a un tercero, o surgir de una obligación para proveer fondos – como una línea de crédito, que una vez otorgada crea una obligación; o surge de un compromiso para compensar a la otra parte por pérdidas, como las garantías sobre tipos de cambio.

**Pasivos contingentes - implícitos** – no surgen de arreglos jurídicos o contractuales, pero son reconocidos después que se ha realizado una condición o evento. Por ejemplo, asegurar solvencia sistémica del sector bancario puede considerarse como pasivo contingente implícito del banco central. Del mismo modo, cubrir las obligaciones de administraciones subnacionales (estado y local), ante el incumplimiento de pagos (default) podría considerarse un pasivo contingente implícito del gobierno central. Los contingentes implícitos podrían ser reconocidos cuando el costo de no asumirlos es considerado inaceptablemente alto.

**Obligación contractual** representa un compromiso firme de una de las partes para pagar a la otra. No incluye contribuciones prometidas (o garantías) u otros arreglos. No obstante, eso puede ser difícil de medir en algunos casos, como en el de la deuda entre compañías, que podría no estar acompañada de un documento legal formal (sin mencionar la dificultad para el monitoreo).

**Moneda y depósitos** incluye la moneda nacional en manos de no residentes y depósitos mantenidos por no residentes. Los depósitos pueden ser en moneda nacional o extranjera, el factor de definición es que se mantienen en una institución financiera residente y son de propiedad de un no residente.

**Deuda desembolsada y pendiente** excluye los préstamos no desembolsados y no representa una obligación para el país.

**Deuda externa** es el monto, en un momento dado, de las obligaciones desembolsadas y pendientes de los residentes de un país a los no residentes para rembolsar el principal. Esto incluye la deuda denominada en moneda local y de propiedad del no residente. Ver **Deuda externa bruta** y **Deuda externa neta**.

**Derivados financieros** son los contratos financieros vinculados con un instrumento financiero específico, indicador o producto básico, y a través del cual se pueden comerciar riesgos financieros específicos en los mercados financieros por su propio derecho. El valor de un derivado financiero, resulta del precio de un ítem subyacente, como un activo o índice. Al contrario de los instrumentos de deuda, no se adelanta un monto de principal para su reembolso y no se devenga renta de la inversión. Se utilizan derivados financieros para el manejo de riesgo, cobertura, arbitraje entre mercados, y especulación. Las transacciones de los derivados financieros deben tratarse como transacciones separadas, no así como partes integrantes del valor de las transacciones subyacentes a las cuales pudiesen estar vinculadas.

**Inversión directa extranjera** comprende la inversión por una entidad no residente (compañía (casa) matriz o inversionista extranjero) en una empresa residente, referida como la empresa de inversión directa. La inversión es de naturaleza de largo plazo, refleja un interés duradero y es suficiente para que el inversionista extranjero tenga un grado importante de influencia en la empresa. El Manual de Balanza de Pagos del FMI define una propiedad de por lo menos el 10% del porcentaje de votación como evidencia de la relación de inversión directa.

**Deuda externa bruta** es la deuda debida por los residentes de un país a un no residente y excluye la deuda debida a los residentes de un país por los no residentes.

**Posición de inversión internacional (IIP)** es una medida integral de los saldos de los activos y pasivos externos de una economía, incluyendo la inversión directa extranjera, inversión de cartera, deuda y otros activos y pasivos en el exterior, en una fecha dada. Los cambios en el saldo entre dos períodos reflejan los flujos financieros de entrada y salida y los cambios en la valuación.

**Deuda externa a medio y largo plazo** es la deuda externa con vencimiento original de más de un año.

**Instrumentos del mercado monetario** son instrumentos de deuda a corto plazo que dan al propietario el derecho incondicional para recibir una determinada suma fija de dinero en una fecha especificada. Se incluyen instrumentos como letras de Tesorería, papeles o efectos comerciales y financieros, aceptaciones bancarias, certificados de depósito negociables (con vencimientos originales de un año o menos), y las letras o pagarés a corto plazo emitidos conforme a las modalidades de emisión establecidas.

**Deuda externa neta** es la diferencia entre la deuda debida a no residentes y la deuda debida por no residentes a los residentes de un país.

**No residentes** de un país son las empresas, personas u otras organizaciones cuyo domicilio habitual es otro país, personales que trabajan localmente por menos de un año y sucursales y subsidiarias de compañías locales localizadas en el exterior.

**Vencimiento original** es la duración (la vida) de un préstamo según lo estipulado en el contrato de préstamo. Dependiendo del contrato de préstamo, éste puede ser el período entre la firma del préstamo y el reembolso final, o el período entre cada desembolso y su reembolso final.

**Otra inversión** se refiere a la tercera categoría en las Cuentas Financieras del Manual de Balanza de Pagos, 5a Edición (las otras dos son: Inversión Directa Extranjera e Inversión de cartera). Incluye créditos comerciales, préstamos, y moneda y depósitos.

**Deuda permanente en bancos** es un término utilizado en el quinto manual de BdP, para describir un instrumento no accionario y que es de naturaleza a largo plazo o permanente, que pertenece a un banco con el cual el emisor mantiene una relación de inversión directa. Las transacciones de inversión directa de capital de los bancos están limitadas a transacciones de participación de capital y deuda permanente.

**Inversiones de cartera** incluye fondos del país, recibos de depósito, adquisiciones directas de acciones y derivados financieros y adquisiciones de acciones por no residentes. Si el no residente es tenedor de menos del 10% de las acciones ordinarias, derechos de voto o equivalente, se clasifica como inversión de cartera, si es más, se clasifica como inversión directa extranjera.

**Sector privado** incluye todas las empresas privadas corporativas (incluyendo, corporaciones, sociedad por acciones, compañías de responsabilidad limitada, cooperativas, u otras asociaciones comerciales reconocidas como entidades legales independientes por virtud de registro de la compañía o actas, leyes o reglamentos semejantes), empresas no corporativas, organizaciones no lucrativas, particulares y unidades familiares. Las empresas en las cuales la mayoría de las acciones o la propiedad está en manos del sector privado, se consideran también como parte del sector privado.

**Deuda externa del sector privado (DESP)** es la deuda externa contraída por el sector privado. Se considera como deuda externa garantizada por el Estado si las obligaciones de pago están garantizadas por el Estado o una agencia gubernamental. De otro modo, se clasifica como deuda externa no garantizada por el Estado.

**Deuda externa del sector privado garantizada por el Estado (DESPGE)** es el componente de la DESP garantizada por el Estado.

**Deuda externa del sector privado no garantizada por el Estado (DESPNGE)**, es el componente de la DESP no garantizado por el Estado.

**Deuda externa del sector público (DESPU)** comprende la deuda del gobierno y las paraestatales.

**Deuda externa pública y garantizada por el Estado (DECGE)** comprende la deuda externa del sector público (gobierno y paraestatales), así como también la deuda del sector privado garantizada por el Estado.

**Residentes** comprende empresas ocupadas en la producción de cantidades importantes en el país por un período mayor o igual a un año, y a particulares o unidades familiares que mantienen una vivienda dentro del país y la utilizan como la residencia principal por un año o más, independientemente de su ciudadanía.

**Vencimiento residual** mide el período de tiempo restante hasta el pago final del préstamo en una fecha dada.

**Accionistas y préstamo entre compañías** se refiere a préstamos entre la compañía matriz y una subsidiaria o compañía relacionada.

**Deuda externa a mediano y largo plazo** es cualquier deuda con vencimiento original de más de un año.

**Deuda externa a corto plazo** es la deuda externa con vencimiento original menor o igual a un año.

**Crédito comercial** (también llamado **crédito de proveedores**) consiste en créditos y obligaciones que surgen de la extensión directa de crédito por los proveedores para transacciones de bienes y servicios, y adelantos de pago efectuados por los compradores de bienes y servicios y por el trabajo en ejecución (o por llevarse a cabo). La extensión directa del crédito comercial por los compradores surge cuando ellos pagan por adelantado los bienes y servicios; la deuda se extingue cuando los proveedores suministran los bienes y/o los servicios.

## ANEXO II – COMPONENTES DE BDP/IIP RELACIONADOS CON LOS COMPONENTES DE DEUDA\*

Componente	Transacciones dentro de la Cuenta Financiera	Saldos correspondientes dentro de la IIP	Transacciones correspondientes dentro de la Cuenta Corriente
CUENTA FINANCIERA Inversión Extranjera, Directa Inversión directa en el exterior Otro capital <i>Obligaciones con empresas afiliadas</i>	<i>Desembolsos &amp; Reembolsos</i>	<i>Saldo a fin del año calendario</i>	CUENTA CORRIENTE Ingresos Ingresos por inversión Inversión directa <i>Ingreso sobre deuda (intereses)</i>
<u>Inversión Directa en el País Declarante</u> Otro capital <i>Obligaciones con inversionistas directos</i>	<i>Desembolsos &amp; Reembolsos</i>	<i>Saldo a fin del año calendario</i>	Ingresos Ingresos por inversión Inversión directa <i>Ingreso sobre deuda (intereses)</i>
<u>Obligaciones por Inversión de Cartera</u> Valores de deuda <i>Bonos y letras o pagarés</i> <i>Instrumentos de mercado monetario</i>	<i>Desembolsos &amp; Reembolsos</i> <i>Desembolsos &amp; Reembolsos</i>	<i>Saldo a fin del año calendario</i> <i>Saldo a fin del año calendario</i>	Ingresos Ingresos por inversión Inversión de cartera Ingreso sobre deuda (interés) <i>Bonos y letras o pagarés</i> <i>Instrumentos de mercado monetario</i>
Otras Obligaciones de Inversión <i>Créditos comerciales</i> <i>Préstamos</i> <i>Moneda y depósitos</i> <i>Otras obligaciones</i>	<i>Desembolsos &amp; Reembolsos</i> <i>Desembolsos &amp; Reembolsos</i> <i>Desembolsos &amp; Reembolsos</i>	<i>Saldo a fin del año calendario</i> <i>Saldo a fin del año calendario</i> <i>Saldo a fin del año calendario</i>	Ingresos Ingreso por inversión Otra inversión <i>Otro interés</i> <i>Otro interés</i> <i>Otro interés</i>

\* Las transacciones financieras excepcionales (atrasos, condonación de la deuda; swaps deuda/bono y swaps deuda/capital; préstamos de apoyo a la Bdp; reprogramación y refinanciamiento) figuran en el Anexo IV de BPM5, p150-157.

Las filas en cursivas son componentes de la Bdp/IIP que son obligaciones de deuda a incluirse en la deuda externa.

Fuentes:

Banco de Pagos Internacionales et al (Febrero 2001), *External Debt Statistics: Guide For Compilers and Users*. Draft: (The Guide). FMI, *Balance of Payments Manual*, 5th Edition, 1993.

---

## PUBLICACIONES DE DEBT RELIEF INTERNATIONAL

---

Todas las publicaciones están también disponibles en inglés, francés y portugués.

1. Programa de Fortalecimiento de las Capacidades de Análisis y Estrategia de Deuda de los HIPCs
2. Implementando la Iniciativa HIPC Reforzada: Aspectos Claves para los Gobiernos HIPC
3. El Club de París
4. Panorama del Canje de Deuda
5. Aspectos Claves para el Análisis de la Sostenibilidad de la Deuda Interna
6. Prioridades para el Desarrollo de Capacidades en los Países HIPC
7. Deuda Externa del Sector Privado: Principales Cuestiones y Desafíos para su Monitoreo

Se pueden obtener estas publicaciones por medio de:

Debt Relief International  
4th Floor, Lector Court, 151-153 Farringdon Road, London EC1R 3AF, Reino Unido.  
Teléfono: 44 (0)20 – 7278 0022  
Facsimil: 44 (0)20 – 7278 8622  
publications@dri.org.uk  
www.dri.org.uk