



Aniversario  
**BANCO CENTRAL  
DEL URUGUAY**

# Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional Metodología

Actualización al MBP 6ª Edición, Setiembre 2017.



## Contenido

Presentación.....	4
Introducción.....	5
<b>PRIMERA PARTE: MARCO CONCEPTUAL .....</b>	<b>6</b>
I.1 El Marco de las Cuentas Internacionales.....	6
I.2 Definiciones básicas .....	9
I.2.1 Territorio económico .....	9
I.2.2 Residencia .....	9
I.2.3 Unidades y sectores institucionales.....	10
I.3 Principios contables.....	12
I.3.1 Sistema de contabilidad por partida cuádruple .....	12
I.3.2 Contabilidad de flujos y de stocks .....	12
I.3.3 Cambios de la propiedad económica y momento de registro .....	12
I.3.4 Métodos de valoración.....	13
I.3.5 Registros brutos/netos (convención de signo).....	14
I.4 Clasificaciones .....	16
I.4.1 Cuenta Corriente (1).....	16
1.4.1.1 Bienes y Servicios (1.A).....	16
1.4.1.1.1 Bienes (1.A.a) .....	16
1.4.1.1.1 Servicios (1.A.b) .....	17
1.4.1.2 Ingreso Primario (1.B) .....	18
1.4.1.3 Ingreso Secundario (1.C) .....	18
I.4.2 Cuenta de Capital (2) .....	18
I.4.3 Cuenta Financiera (3) y la Posición de Inversión Internacional .....	18
I.4.3.1 Clasificación por categoría funcional .....	19
I.4.3.2 Clasificación por sectores institucionales .....	21
I.4.3.3 Clasificación por instrumento .....	21
<b>SEGUNDA PARTE: PROCEDIMIENTO GENERAL DE COMPILACIÓN .....</b>	<b>23</b>
II.1 Balanza de Pagos.....	23
II.2 Posición de Inversión Internacional .....	23
II.3 Las principales fuentes.....	23
II.3.1 Encuestas realizadas por el BCU.....	24



II.3.1.1 Encuesta de Grandes Empresas (EGESE) .....	24
II.3.1.2 Otras encuestas .....	24
II.3.2 Encuestas externas.....	24
II.3.2.1 Encuesta de Turismo Receptivo y Emisivo .....	24
II.3.3 Registros disponibles en el BCU .....	25
II.3.3.1 Estados Contables .....	25
II.3.3.2 Registro de deuda del sector público .....	25
II.3.3.3 Estadísticas aduaneras .....	25
II.3.4 Otros registros .....	27
TERCERA PARTE: FUENTES Y METODO DE ESTIMACIÓN POR CUENTAS Y RUBROS.....	28
III.1 Cuenta Corriente (1) .....	28
III.1.1 Bienes (1.A.a).....	28
III.1.1.1 Mercancías generales (1.A.a.1) .....	28
III.1.1.2 Exportaciones netas de bienes en compraventa (1.A.a.2) .....	29
III.1.2 Servicios (1.A.b) .....	29
III.1.2.1 Transportes (1.A.b.1).....	29
III.1.2.2 Viajes (1.A.b.2).....	30
III.1.2.3 Otros Servicios (1.A.b.1; 1.A.b.2, 1.A.b.5 al 12).....	30
III.1.3 Ingreso primario (1.B).....	30
III.1.4 Ingreso secundario (1.C) .....	31
III.2 Cuenta Capital (2) .....	31
III.3 Cuenta Financiera (3) y Posición de Inversión Internacional .....	31
III.3.1 Inversión Directa (3.1) .....	31
III.3.2 Inversión de Cartera (3.2).....	33
III.3.3 Derivados financieros (3.3).....	33
III.3.4 Otra inversión (3.4).....	34
III.3.5 Activos de Reserva (3.5) .....	35
A N E X O 1 .....	36
INVERSIÓN DIRECTA (ID).....	36



## Presentación

El Área de Estadísticas Económicas (AEE) del Banco Central del Uruguay (BCU) está llevando a cabo un Plan de Adecuación a Estándares Internacionales (PLAE) para las estadísticas del Sistema de Cuentas Nacionales (SCN) y de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional (BP y PII), que incluye la generación de nuevas estadísticas básicas así como la adopción de las últimas metodologías recomendadas internacionalmente. El resultado del PLAE será una revisión integral de las estadísticas, que permitirá la armonización de ambos estándares a partir de las estimaciones referidas al año 2012.

El primer producto del PLAE lo constituye esta entrega de la primera versión preliminar de la compilación de la BP y PII de acuerdo a las recomendaciones del Manual de Balanza de Pagos 6<sup>a</sup> Edición, para los datos desde el año 2012 y hasta el presente, tanto en frecuencia anual como trimestral. La coherencia recíproca entre las nuevas estimaciones del SCN y las de la BP y PII implicarán ligeros ajustes a esta versión en el momento de finalizar el PLAE.

El desarrollo de este plan, iniciado en el año 2013, ha contado con una importante colaboración de consultores economistas contratados en el marco de proyectos de cooperación con el BID y el PNUD, con el apoyo de técnicos de todos los departamentos del Área de Estadísticas Económicas y las otras áreas de la Asesoría Económica y con la asistencia técnica de la CEPAL y el FMI, a quienes se les agradece su significativa contribución a los resultados alcanzados.

Adicionalmente, el trabajo ha requerido la colaboración de numerosas entidades públicas y privadas, tanto para la generación de nueva información de base, como para colaborar en el análisis y la evaluación de los datos recibidos. Deseamos agradecer especialmente a todos ellos, la invaluable colaboración que nos han brindado.



## Introducción

Este documento contiene la metodología empleada por el Banco Central del Uruguay en la compilación de las Cuentas Internacionales, la cual ha sido realizada de acuerdo a las recomendaciones del Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional, 6ª Edición (MBP6), (FMI, 2008).

Las Cuentas Internacionales de una economía, resumen las relaciones económicas entre los agentes residentes de dicha economía con los no residentes. Ellas ofrecen un marco integrado que facilita la evaluación de la inserción exterior de la economía, su política cambiaria y gestión de las reservas, el análisis de cómo los desequilibrios son financiados por el resto del mundo y la evaluación de su vulnerabilidad externa, entre otros.

La primera parte de este documento se dedica a los principales aspectos del marco conceptual del MBP6, necesarios para comprender las Cuentas Internacionales. Se comienza por una presentación resumida de los tres estados contables que lo componen: la Posición de Inversión Internacional, la Balanza de Pagos y las Cuentas de Otras Variaciones. Cada uno de ellos presenta los stocks o flujos entre los agentes residentes de la economía y los no residentes de forma de favorecer fines analíticos complementarios. Adicionalmente, se presentan los aspectos generales de la compilación, referidos a definiciones, principios contables, cuestiones de valoración y características generales de las cuentas.

La segunda parte se dedica a describir de forma sintética el procedimiento general que se sigue para la compilación de la Balanza de Pagos y la Posición de Inversión Internacional y las principales fuentes empleadas, mostrando a la vez cuáles son los sectores institucionales involucrados y qué rubro o rubros de las cuentas se estiman a partir de dichas fuentes.

Por último, la tercera parte del documento detalla las fuentes estadísticas y los métodos empleados en la estimación de cada rúbrica dentro de las cuentas, y en el caso de los activos financieros y pasivos, haciendo referencia tanto a la estimación de las posiciones o stocks, como a las transacciones u otras variaciones.



## PRIMERA PARTE: MARCO CONCEPTUAL <sup>1</sup>

### I.1 El Marco de las Cuentas Internacionales

Las Cuentas Internacionales comprenden tres estados contables: *la Posición de Inversión Internacional, la Balanza de Pagos y las Cuentas de Otras Variaciones*. Cada uno de ellos presenta los stocks o flujos entre los agentes residentes de la economía y los no residentes de una forma determinada, para favorecer los fines analíticos a los que sirven, los que se detallan a continuación:

- **Posición de Inversión Internacional (PII):** es el estado que muestra el valor en un momento dado (stocks), de los activos financieros de los residentes de una economía que constituyen derechos sobre activos de no residentes, y los pasivos de los residentes frente a no residentes.
- **Balanza de Pagos (BP):** es el estado que resume las transacciones económicas entre residentes y no residentes (flujos) durante un período determinado. Las distintas cuentas que conforman la BP se distinguen según la naturaleza de los recursos económicos suministrados y recibidos.

La *Cuenta Corriente*, con sus distintas cuentas componentes, muestra las transacciones de bienes y servicios (cuenta de bienes y servicios), ingreso primario (cuenta del ingreso primario) e ingreso secundario (cuenta del ingreso secundario) entre residentes y no residentes.

La *Cuenta de Capital* registra los asientos de crédito y débito de los activos no financieros no producidos y las transferencias de capital entre residentes y no residentes.

La *Cuenta Financiera* muestra la adquisición y disposición de activos financieros y pasivos producto de las transacciones entre residentes y no residentes de la economía en cuestión.

La suma de los saldos de la Cuenta Corriente y de Capital representa el *Préstamo neto* (si es superávit) o el *Endeudamiento neto* (si es déficit) de la economía con el resto del mundo. Conceptualmente el Préstamo /Endeudamiento neto es equivalente al saldo neto de la Cuenta Financiera. Por tanto, esta cuenta mide la forma como se financia el Préstamo neto o Endeudamiento neto frente a no residentes.

A pesar de que el sistema es de contabilización por partida doble (cada transacción para el mismo agente económico implica el registro de una partida y su contrapartida en la BP), no siempre las fuentes estadísticas aseguran estos registros de manera simultánea. La partida *Errores y Omisiones* es una partida de ajuste que por construcción iguala el saldo en Cuenta Financiera con la suma de los saldos en Cuenta Corriente y en Cuenta Capital. De este modo Errores y Omisiones, asegura la contabilización por partida doble para la totalidad de los agentes residentes. Un monto positivo de Errores y Omisiones puede

---

<sup>1</sup> Esta reseña se basa fundamentalmente en el Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional 6ª Edición (Fondo Monetario Internacional, Washington, diciembre de 2008)



indicar que los asientos correspondientes a los créditos pueden estar subestimados u omitidos y/o los asientos correspondientes a los débitos sobrestimados (viceversa si Errores y Omisiones es negativo).

### Cuadro I.1 – Presentación sintética de la Balanza de Pagos

Año 2012 – En millones de dólares

Cuenta	Crédito	Débito	Saldo		Saldo	Variación de Activos	Variación de Pasivos	Cuenta
1. Cuenta Corriente	19.642,6	21.712,2	(2.069,6)					
1.A.a Bienes	13.092,6	12.743,6	349,0					
1.A.b Servicios	5.053,2	3.848,1	1.205,1					
1.B-1.C Ingreso primario y secundario	1.496,8	5.120,5	(3.623,7)					
2. Cuenta de Capital	48,9	-	48,9					
1-2.Cuenta Corriente y de Capital	19.691,5	21.712,2	(2.020,7)	<i>E y O</i> 518,2	(1.502,5)	8.281,9	9.784,4	3. Cuenta financiera
					(2.178,9)	3.868,6	6.047,5	3.1 Inversión directa
					(323,4)	1.324,3	1.647,7	3.2 Inversión de cartera
					184,8	222,2	37,4	3.3 Derivados
					(2.472,4)	(420,7)	2.051,7	3.4 Otra Inversión
					3.287,5	3.287,5		3.5 Activos de Reserva

En el Cuadro I.1 se realiza una presentación sintética de la Balanza de Pagos, con los datos para Uruguay del año 2012, donde se ilustran los conceptos anteriores. La Cuenta Corriente presenta un saldo negativo (déficit) de 2.069,6 millones de dólares, que se explica por los rubros de Ingresos (3.623,7) que sólo es parcialmente compensado con los saldos superavitarios en Bienes y Servicios. Por tanto, el resultado es un Endeudamiento neto de la economía con el resto del mundo por 2.020,7 millones de dólares. A la derecha del cuadro, en la Cuenta Financiera se tiene el total de las necesidades de financiamiento de 1.502,5 que se cubrieron con un Endeudamiento neto en Inversión Directa (2.178,9), Inversión de Cartera (323,4) y Otra Inversión (2.472,4). Además de financiar el déficit de Cuenta Corriente, este Endeudamiento neto permitió financiar el incremento de Activos de Reserva (3.287,5) y Derivados (184,8). El monto de 518,2 millones de dólares por Errores y Omisiones cubre la diferencia entre el saldo de la Cuenta Financiera y el saldo de la Cuenta Corriente y de Capital asegurando el principio de la partida doble.

- **Cuentas de Otras Variaciones de activos financieros y pasivos (OV):** es el estado en el que se recogen otros flujos, que concilian la balanza de pagos y la PII correspondientes a un período determinado, indicando las variaciones suscitadas por fenómenos económicos distintos de las transacciones entre residentes y no residentes.

En resumen, los tres estados contables que forman el Marco de las Cuentas Internacionales pueden presentarse en forma de esquema del siguiente modo:

**Cuadro I.2 – Presentación integrada de las Cuentas Internacionales**  
 Año 2012 – En millones de dólares

<b>Balanza de Pagos</b>			
-----			
Cuenta Corriente -2.069,6			
-----			
Cuenta Capital 48,9			
-----			
<b>Posición de Inversión Internacional</b> <i>Stock Inicial</i> -15.011,1	Cuenta Financiera -1.502,5	Cuenta Otras Variaciones -443,4	<b>Posición de Inversión Internacional</b> <i>Stock Final</i> -16.957
-----			
Errores y Omisiones 518,2			

En el Cuadro I.2 se observa de qué forma se integran los tres estados contables del Marco, y como se vinculan los diferentes fenómenos en el proceso de descripción.

Así, por ejemplo, las transacciones registradas en las Cuenta Corriente y de Capital de la BP (bienes y servicios, ingreso primario, ingreso secundario y de activos no producidos y transferencias de capital) impactan en las transacciones financieras recogidas en la Cuenta Financiera de la BP, que a su vez dan lugar a cambios en la Posición de Inversión con el exterior.

Por otra parte, si se mira el Cuadro I.2 horizontalmente, los cambios en los stocks de la Posición de Inversión Internacional entre el inicio (-15.011,1) y el final (-16.957) del año 2012, quedan explicados no sólo por las transacciones financieras recogidas en la Cuenta Financiera (-1.502,5) sino también por las otras variaciones, no debidos a transacciones (revalorizaciones y cambios en el volumen) que se registraron en los stocks de activos financieros y pasivos, que se recoge en la Cuenta de Otras Variaciones (-443,4).





## I.2 Definiciones básicas

En este apartado se presentan los aspectos relacionados con la definición y delimitación de la cobertura de la economía nacional. Cuando es necesario, se hace especial mención a qué adaptaciones o criterios fueron usados para el caso uruguayo.

*Una economía está integrada por las unidades institucionales nacionales que son residentes del territorio económico de esa economía.* De ahí que sea necesario definir el territorio económico, las unidades y sectores institucionales, y cómo se determina la residencia de esas unidades y sectores. En particular, los conceptos de territorio económico y de residencia sirven para asegurar que cada unidad institucional sea residente de un solo territorio.

### I.2.1 Territorio económico

*Territorio económico es la zona que se encuentra bajo el control económico efectivo de un solo gobierno.* Incluye no sólo la zona terrestre sino también las aguas territoriales y espacio aéreo, las islas pertenecientes a un territorio marítimo, los enclaves territoriales ubicados físicamente en el resto del mundo tales como embajadas, consulados, bases militares, estaciones científicas, etc., pero que son utilizadas por el gobierno de la economía compiladora.

El territorio económico posee dos dimensiones importantes: ubicación física y jurisdicción legal. Así, las sociedades creadas según su legislación forman parte de la economía. En aplicación de este criterio se consideran residentes uruguayas todas las empresas registradas bajo la legislación uruguaya, incluidas las situadas en zonas francas, sin importar el tamaño de la empresa o el número de personal ocupado, el que en algunos casos puede ser muy reducido o inexistente.

En el caso de los organismos internacionales, el territorio económico comprende los enclaves territoriales sobre los que tiene jurisdicción el organismo internacional, en virtud de un acuerdo formal con el gobierno del territorio en el que están situadas.

### I.2.2 Residencia

La residencia de cada unidad institucional está en el territorio económico con el que tiene la conexión más estrecha, expresada como su *centro de interés económico predominante*. Cada unidad institucional es residente de un solo territorio económico, que se determina según su centro de interés económico predominante.

Una unidad institucional es residente de un territorio económico cuando dentro del mismo existe una ubicación, una vivienda, un lugar de producción u otro tipo de instalación desde el cual la unidad realiza o tiene previsto realizar, ya sea indefinidamente o a lo largo de un período finito pero prolongado, transacciones y actividades económicas a una escala significativa.

La definición operativa se basa en una ubicación efectiva o prevista *durante un año o más*. Este lapso, aunque arbitrario, se adopta a los efectos de facilitar la coherencia internacional. Además, existen algunos criterios generales para ciertos tipos de unidades.

La residencia de los particulares está determinada *por la residencia del hogar del que forman parte*. Todos los miembros del mismo hogar tienen la misma residencia. Ésta no se determina por el lugar de trabajo, ya que, por ejemplo, los individuos pueden cruzar la frontera para trabajar y seguir siendo residentes de la economía compiladora. Ejemplos particulares de residentes uruguayos son el personal diplomático de embajadas uruguayas en el exterior, los



integrantes de las Misiones de Paz en las que Uruguay participa como integrante de los contingentes de Naciones Unidas, etc.

Cuando un agente no residente es propietario de tierras, edificios o recursos naturales, se considera que esos activos son propiedad de una *unidad residente hipotética* de la economía donde los activos están ubicados. Dicho agente es propietario (participación de capital) de esa unidad hipotética. De este modo, todas las tierras, edificios y recursos naturales de una economía son propiedad de unidades residentes de dicha economía. En el caso uruguayo, es importante la propiedad por no residentes de tierras que se dan en arriendo para la producción agropecuaria o forestal, o la propiedad de viviendas que se alquilan o se utilizan por sus propietarios en temporada turística.

Las sociedades y las instituciones sin fines de lucro normalmente tendrán su centro de interés económico en la economía en la cual están constituidas jurídicamente e inscriptas. Cuando una sociedad mantiene *una sucursal, oficina o lugar de producción en otro territorio* con el fin de producir a escala significativa durante un período prolongado, la misma se considera una cuasisociedad residente del territorio donde se encuentra localizada.

En los casos de *entidades con propósitos especiales*, u otro tipo de entidades cuya presencia física puede ser escasa o inexistente, la residencia se determina de acuerdo al lugar en el cual están constituidas jurídicamente. En el caso uruguayo se ha detectado este tipo de unidades, que deben ser consideradas residentes uruguayas, establecidas en los territorios de Zonas Francas.

### 1.2.3 Unidades y sectores institucionales

*Una unidad institucional es una entidad capaz de poseer bienes o activos o contraer pasivos por derecho propio, tomar decisiones económicas y ser responsable por ellas ante la ley.*

Se distinguen dos grandes tipos de unidades, las que se refieren a personas o grupos de éstas (Hogares) y las que se refieren a entidades jurídicas o sociales, cuya existencia es reconocida por la sociedad o la ley, independientemente de las personas o entidades que mantengan su control (Sociedades y cuasisociedades, Instituciones sin fines de lucro, Gobierno). La distinción entre los diferentes tipos de unidades se basa principalmente en las características jurídicas y económicas de tales entidades.

En el caso de las cuentas internacionales requieren especial atención algunos tipos de entidades dedicadas a la producción, establecidas en otro país. Por ejemplo pueden existir subsidiarias artificiales conformadas en un país diferente del de la casa matriz, o bien sociedades auxiliares que brindan servicios a la casa matriz o a otras filiales. Aunque en la práctica estas unidades no sean autónomas, es necesario tratarlas por separado de su casa matriz, ya que están situadas en un territorio diferente.

A los fines de la compilación de la BP y PII, algunas entidades jurídicas que funcionan como entidades únicas que operan en varios países, deben ser tratadas como unidades institucionales separadas, ya que cada una de las partes está íntimamente conectada al territorio económico en el cual está ubicada. Discriminando estas unidades, se logra una visión más acertada de cada una de las economías en cuestión. Los casos más importantes son los de sucursales, la propiedad de las tierras y otros recursos naturales y las empresas multiterritoriales.

Cuando una unidad no residente tiene operaciones sustanciales a lo largo de un período considerable en un territorio económico, sin tener una entidad jurídica separada de su casa matriz, es conveniente reconocer en ella una *sucursal* como unidad institucional separada de su matriz, para lo cual debe ser posible elaborar un conjunto completo de cuentas.



En los casos en que entidades no residentes sean propietarios de tierras y otros recursos naturales, o de edificios, para fines estadísticos es necesario reconocer una *unidad residente hipotética* que sea la propietaria. Como se mencionó anteriormente, se considera que el agente no residente es propietario de la unidad residente hipotética y no es propietario directo de las tierras o estructuras. De esta manera las estructuras y los recursos naturales son siempre activos de la economía en cuyo territorio están ubicadas. Si el propietario no residente utiliza la propiedad para sí mismo, como en el caso de habitación de una vivienda estacional, es la unidad residente hipotética la que produce el servicio de alquiler y el excedente de explotación que se genera es un ingreso de la propiedad a favor del agente propietario no residente.

Algunas empresas realizan una actividad sustancial en más de un territorio, pero funcionan como una operación indivisible, sin cuentas separadas ni decisiones independientes, de modo que no es posible reconocer sucursales separadas. Operaciones de este tipo pueden ser las de mantener centrales hidroeléctricas en ríos de frontera, ductos, puentes, túneles y cables submarinos, etc. En estos casos es necesario reconocer unidades institucionales separadas para cada economía (empresas *multiterritoriales*), prorateando el total de operaciones de la empresa entre los distintos territorios económicos.

A los efectos de registrar adecuadamente los flujos y stocks de Inversión Directa, es necesario estudiar la estructura societaria de las entidades y los grupos económicos. Un *grupo económico* se conforma por un propietario o grupo de propietarios que ejercen el control en más de una entidad jurídica de modo tal que dichas entidades funcionan de manera concertada y las transacciones entre una y otra no están dictadas por conflicto de intereses. Los grupos económicos pueden ser globales o locales. Un grupo económico global se refiere a un inversionista y todas las empresas de dicho inversionista, en tanto que un grupo económico local (o territorial) se refiere al inversionista y las entidades jurídicas de su propiedad que son residentes de la economía declarante.

Se requiere conocer las relaciones de propiedad que se establecen entre las distintas unidades que conforman cada grupo económico, no sólo para la delimitación de las unidades y sectores institucionales y la residencia de éstos, sino también para no duplicar (o subcaptar) los flujos y posiciones de inversión directa.

En esta versión de la BP y PII se ha puesto especial énfasis en la definición y captación de las unidades que operan en el territorio económico del país, incluidas las empresas de propósitos especiales establecidas en las Zonas Francas así como también la delimitación de los grupos económicos locales estableciendo cuales son las empresas cabezas de grupos, sus subsidiarias y emparentadas en el país.

Las unidades institucionales se agrupan en sectores institucionales, de acuerdo a objetivos, funciones y comportamientos económicos similares. En el apartado I.4.3.2 se hace mención a la clasificación de sectores institucionales utilizada en esta versión de BP y PII.



### I.3 Principios contables

#### I.3.1 Sistema de contabilidad por partida cuádruple

El sistema contable en el que se basan las cuentas internacionales se sustenta en principios generales de contabilidad, aplicándose el principio de partida doble para la unidad que efectúa una transacción con asientos de crédito y débito, y así como el principio de partida doble para las dos partes que efectúan la transacción, con registros recíprocos en ambas partes.

A pesar de que en aplicación de estos principios cada transacción para el mismo agente económico implica el registro de una partida y su *contrapartida* en la Balanza de Pagos, no siempre las fuentes estadísticas aseguran este registro de manera simultánea. Como se ha mencionado, el rubro Errores y Omisiones es la partida de ajuste que asegura la contabilización por partida doble para la totalidad de los agentes residentes.

#### I.3.2 Contabilidad de flujos y de stocks

Las cuentas internacionales comprenden no sólo una contabilidad de flujos (transacciones y otros flujos) sino también una contabilidad de stocks.

Dentro de los flujos están las *transacciones*, que son las interacciones entre dos unidades institucionales, una residente y otra no residente, que ocurren por mutuo acuerdo o en virtud de la ley y que implican un intercambio de valor o una transferencia. También se incluyen *otros flujos*, es decir variaciones en el volumen, en el valor o en la clasificación de un activo o un pasivo, que implican variaciones en los stocks de apertura y cierre, que no se derivan de transacciones entre residentes y no residentes.

La *Balanza de Pagos recoge solo los movimientos derivados de transacciones*, en tanto en la Cuenta de Otras Variaciones de Volumen y en la Cuenta de Revalorizaciones se registran los otros flujos.

Por su parte, las *posiciones o stocks* se refieren al nivel de activos financieros y/o pasivos que la economía mantiene con el resto del mundo en un momento determinado, normalmente a comienzo y final del período contable. *Las posiciones por instrumentos financieros y para la totalidad de la economía se recogen en la Posición de Inversión Internacional.*

#### I.3.3 Cambios de la propiedad económica y momento de registro

Todas las transacciones deben registrarse en *base devengado*. Según este criterio, los flujos se registran en el momento en que el valor económico se crea, transforma, intercambia, transfiere o extingue. Los flujos que implican un cambio de propiedad económica se contabilizan cuando se traspasa la propiedad y los servicios se registran cuando se prestan. El ingreso primario y secundario se registran en el momento en el que surgen los correspondientes derechos/obligaciones a cobrar/pagar. En lo que se refiere a los otros flujos, los otros cambios de volumen de los activos deben registrarse cuando tienen lugar, en tanto las revalorizaciones (que pueden ocurrir continuamente a medida que varían precios y tipos de cambio) se registran en el período comprendido entre los momentos en los que se valoran las posiciones en cuestión.

Así, todos los eventos económicos deben registrarse en el momento en que ocurren, independientemente de que se haya efectuado o esté pendiente el cobro o el pago.

En la práctica, la aplicación del principio de devengamiento es compleja y costosa. Por eso no siempre es posible garantizar, por un lado, que las transacciones de la BP estén adecuadamente registradas según este principio, y por otro lado, que en las variaciones de la PII la distinción entre transacciones y los otros flujos, sea siempre correcta. No obstante, se trabaja con el



objetivo de minimizar las desviaciones del principio de devengamiento mediante la selección o diseño de fuentes de información y los procedimientos de cálculo utilizados.

Por ejemplo, para asegurarse que se está siguiendo este criterio, debe tenerse especial atención en el registro de algunos hechos económicos vinculados al fenómeno de globalización, como la compraventa, la re-exportación o los procesos de fabricación realizados en diferentes territorios con insumos cuya propiedad mantiene un mismo agente económico. En Uruguay se ha detectado que la compraventa tiene cierta entidad. La explicación del concepto se incluye en el punto I.4.1 y la descripción de la metodología de compilación en el punto III.1

Otro caso de aplicación de este principio es el relacionado al cómputo de los intereses de los títulos de deuda. En esta versión de la BP se ha incorporado el cómputo de los intereses de títulos del Gobierno Central y del Banco Central según el criterio de lo devengado, lo que introduce una ligera variante respecto de las versiones anteriores (con criterio caja).

### I.3.4 Métodos de valoración

La base para valorar las cuentas internacionales son los *precios de mercado*. Estos se refieren al valor de cambio corriente, es decir, los valores a los que los bienes y otros activos, los servicios y la mano de obra se intercambian de hecho o podrían intercambiarse por dinero.

Las posiciones en activos y pasivos financieros deben valorarse en general *como si hubieran sido adquiridas en transacciones del mercado en la fecha de declaración en el balance*. La estadística está disponible para aquellos activos financieros que se negocian regularmente en los mercados. Para valorar aquéllos que no se negocian en mercados financieros o lo hacen con poca frecuencia, se utilizan cotizaciones que pueden ser consideradas proxy del valor de mercado del título o instrumento cuya cotización no se dispone.

Las posiciones de los préstamos (y depósitos), que no están concebidos para actividades negociables, se registran según su *valor nominal*, que indica la obligación legal real y el punto de partida de las actividades de recuperación de los acreedores.

Para el caso de los *títulos públicos*, los cálculos se realizan a nivel de serie, con frecuencia mensual. Se pasan a registrar a valor de mercado tanto las transacciones como los stocks, teniendo en cuenta la variación del precio de los mismos en el mercado secundario. Las posiciones de los instrumentos con cupón en poder de no residentes, se valorizan por el precio de fin de mes de cada título, a nivel de serie, de acuerdo a la información del vector de precios que elabora el Departamento de Operaciones Monetarias del BCU. Para las transacciones, la variación de los saldos a valor facial se valoriza con el precio promedio mensual de la misma fuente. Para los instrumentos sin cupón, se procede a valorizar de acuerdo a la tasa de interés diaria de referencia, por plazos, disponible también en el BCU. En este caso, se utiliza la tasa de fin de mes para los stocks y la tasa promedio para las transacciones.

Una mención especial requiere la valoración de las mercancías generales, ya que la misma debe hacerse según el punto de valoración uniforme, es decir en la frontera aduanera de la economía desde la cual se exportan inicialmente los bienes (valoración f.o.b.<sup>2</sup>). Los acuerdos entre los exportadores e importadores pueden variar (por ejemplo, sobre quién se hace cargo del traslado de las mercancías, de los seguros, y de los impuestos entre otros costos) los precios de transacción convenidos entre ambos pueden llegar a contener distintos conceptos según los casos. Estos precios de los contratos no tienen, por tanto, un criterio uniforme y pueden requerirse ajustes.

---

<sup>2</sup> Por sus siglas en inglés *Free on Board*.



La recopilación de datos de exportaciones e importaciones de mercancías en esta versión de la BP se basan en las estadísticas de comercio exterior, que utilizan la valoración f.o.b. para las exportaciones y para las importaciones. La valoración f.o.b. implica considerar que todos los costos necesarios para poner la mercadería en la frontera del país exportador son asumidos por el exportador.

La unidad de cuenta en la que se elaboran la BP y PII es el dólar estadounidense. Para la conversión de transacciones y saldos al dólar se siguen, en general, las recomendaciones del MBP6: utilizar los tipos de cambio de mercado vigentes en el momento de la transacción, en el caso de la BP, o de la fecha a la que se refieren los datos en el caso de la PII. Dadas las fuentes disponibles, en la gran mayoría de las transacciones fue posible seguir este criterio. No obstante, para algunas fuentes de información, en que no se dispone de la fecha exacta en que se realizó la transacción, se utilizaron tipos de cambio medios mensuales para realizar la conversión a la moneda de cuenta.

### 1.3.5 Registros brutos/netos (convención de signo)

Los signos de los registros de la BP y la PII han sido objeto de una convención contable. En la Cuenta Corriente y de Capital las transacciones se registran como ingresos (crédito) o como egresos (débito) *según la óptica del residente*, de manera que, por ejemplo, una exportación de mercancías es un ingreso y la renta devengada en favor de no residentes es un egreso.

En la Cuenta Corriente, por tanto, un saldo positivo (crédito menos débito) indica un excedente de ingresos sobre gastos y consecuentemente una capacidad de financiamiento neta.

En las transacciones financieras, un aumento de activos se registra como un débito positivo y una disminución como un débito negativo, en tanto un aumento de pasivos se registra como un crédito positivo y una disminución como crédito negativo. De manera que un signo positivo en los registros activos de la Cuenta Financiera significa un aumento neto de activos y un signo positivo en los registros pasivos de la Cuenta Financiera significa un aumento neto de pasivos (y respectivamente disminuciones netas si los signos son negativos).

En la Cuenta Financiera, por tanto, un saldo positivo de los flujos de dicha cuenta (débito menos crédito) representa un incremento de activos netos del país con respecto al resto del mundo y un saldo negativo significa una reducción de los activos netos frente al resto del mundo.

A continuación se presenta el Cuadro 1.3 que resume la convención de signos acordada internacionalmente para los registros de la BP y PII.

Cuadro I.3 – Convención de signos en la BP y PII

Cuenta corriente y de capital	Signo	Débito	Crédito	Saldo
	+	<b>Egresos</b> Ej. importación de mercancías; importación de servicios; renta de la inversión devengada al exterior	<b>Ingresos</b> Ej. exportación de servicios; venta de bienes por compra-venta; intereses recibidos por depósitos en el exterior	<b>Superávit</b>
	-	<b>Egresos negativos</b> Ej. reinversión de utilidades negativas en el país	<b>Ingresos negativos</b> Ej. compra de bienes por compra-venta	<b>Déficit</b>
Cuenta financiera	Signo	Var. Activos	Var. Pasivos	Saldo
	+	<b>Aumento de activos</b> Ej. crédito comercial otorgado a clientes; inversión directa en el extranjero	<b>Aumento de pasivos</b> Ej. préstamo recibido de bancos del exterior; inversión directa en la economía declarante	<b>Aumento de activos netos</b>
	-	<b>Disminución de activos</b> Ej. disminución de depósitos en el exterior	<b>Disminución de pasivos</b> Ej. amortización de deuda externa pública	<b>Disminución de activos netos</b>



## I.4 Clasificaciones

Se describen a continuación los contenidos de los rubros en que se ha subdividido la Balanza de Pagos y la Posición de Inversión Internacional, indicándose entre paréntesis los códigos correspondientes a los componentes normalizados del MBP6.

### I.4.1 Cuenta Corriente (1)

La Cuenta Corriente en el caso de la Balanza de Pagos de Uruguay se subdivide en los siguientes rubros: Bienes y Servicios (1.A), Ingreso Primario (1.B) e Ingreso Secundario (1.C).

#### 1.4.1.1 Bienes y Servicios (1.A)

##### 1.4.1.1.1 Bienes (1.A.a)

***Mercancías generales (1.A.a.1).*** Esta sección comprende los bienes cuya propiedad económica se traspasa entre un residente y un no residente y que no se incluyen en las siguientes categorías específicas: bienes en compraventa, partes de los viajes, construcción y bienes y servicios del gobierno n.i.o.p. Dado que este concepto implica el *traspaso de propiedad* entre residentes y no residentes, ello no tiene por qué coincidir, con los movimientos aduaneros (entrada o salida de los bienes del territorio aduanero de la economía compiladora) que es la fuente que se utiliza en las estadísticas de comercio exterior de mercancías. Algunos de estos movimientos pueden producirse sin que se verifique el traspaso de la propiedad entre residentes y no residentes de los bienes que cruzan la frontera, además de que el territorio aduanero puede no coincidir con el territorio económico. Por esta razón, en esta versión de la Balanza de Pagos se han efectuados algunos ajustes a las estadísticas aduaneras, para obtener una estimación más aproximada a los criterios recomendados. Así, las estadísticas aduaneras fueron ajustadas teniendo en cuenta tanto los movimientos desde el territorio no franco hacia las zonas francas y desde las zonas francas a territorio no franco, como los ingresos de mercancías desde el exterior hacia las zonas francas y los movimientos desde éstas al exterior. Además, se cotejaron las exportaciones de mercancías declaradas por las empresas de mayor tamaño en la Encuesta de Grandes Empresas con las que figuran para esas mismas empresas en las estadísticas aduaneras.

***Exportaciones netas de bienes en compraventa (1.A.a.2).*** El fenómeno de la compraventa se produce cuando un bien es adquirido a un no residente por parte de un residente de la economía compiladora y posteriormente revendido a otro no residente, sin que sufra transformación significativa y sin que dicho bien esté presente en ningún momento en la economía compiladora.

Los convenios de compraventa se utilizan para el comercio, al por mayor o al por menor, para la negociación de materias primas, para la gestión de los procesos de manufacturas globalizados, etc. Para que se incluyan en compraventa, la forma física de los bienes no tiene que cambiar<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> Si la forma física de los bienes cambia durante la posesión de los mismos por el propietario residente, éste detendrá la propiedad de los bienes, que son utilizados como insumos en el proceso de fabricación y además habrá comprado servicios de manufactura efectuados por otras entidades en el exterior. Por tanto, en ese caso, los bienes adquiridos para ser utilizados como insumos de un proceso de transformación no se registran como compraventas sino como mercancías generales.





La compra de los bienes por parte de los comerciantes residentes se registra en el rubro *Bienes adquiridos en virtud de compraventa (1.A.a.2.1)*, como una exportación negativa en la economía del comerciante. La venta posterior se registra en *Bienes vendidos en virtud de compraventa (1.A.a.2.2)*, como una exportación positiva en la economía del comerciante. La diferencia entre el valor de las ventas y de las compras de bienes para compraventa queda registrada en la partida *Exportaciones netas de bienes en compraventa*, en la economía del comerciante. En esta partida se incluirán por tanto los márgenes de comercialización, las ganancias y pérdidas por tenencias y las variaciones de stocks de bienes en compraventa.

Estos procesos de ventas y compras de materias primas y gestión de la manufactura también pueden llevarse a cabo mediante mecanismos en los que los bienes ingresan a la economía del propietario. En ese caso se registran en el rubro mercancías generales.

#### 1.4.1.1.1 Servicios (1.A.b)

En el caso de los servicios, se presentan por separado las categorías de Transporte (1.A.b.3) y Viajes (1.A.b.4), mientras que el resto de los rubros se agrupan en la categoría Otros servicios.

**Transporte (1.A.b.3).** Comprende todas las modalidades del transporte, es decir del proceso de trasladar personas u objetos de una localidad a otra, así como los servicios de apoyo y auxiliares, y las actividades postales y de mensajería.

El tratamiento del componente de fletes, es decir el transporte de mercaderías, es una consecuencia de la adopción del principio de valoración f.o.b. (uniforme) para los bienes. Como este principio implica valorar los bienes f.o.b. en la frontera aduanera de la economía exportadora, todos los gastos de fletes hasta la frontera aduanera del exportador se indican como incurridos por el exportador, y todos los gastos de fletes desde esa frontera hasta la frontera aduanera del importador se indican como incurridos por el importador. Cuando las transacciones entre exportadores e importadores no concuerdan con este criterio de valoración f.o.b., se hacen asientos de redireccionamiento. Así, en el caso de las importaciones, se realizaron estimaciones en función de las estadísticas aduaneras de fletes por bandera para ajustar los costos de fletes y seguros, a los criterios requeridos en el caso de servicios de transporte internacional y seguros realizados por residentes para otros residentes

**Viajes (1.A.b.4).** Se incluye en el crédito de este rubro los bienes y servicios que son adquiridos en la economía compiladora por agentes no residentes durante su visita a esta economía, y en el débito los adquiridos en otras economías por los agentes residentes de la economía compiladora durante su visita al exterior.

A diferencia de la mayoría parte de las demás categorías de servicios, el rubro Viajes no es un tipo específico de servicio, sino un componente que incluye un conjunto de transacciones, en bienes y en servicios, que realiza el viajero durante su estadía. En el caso de los viajes, el consumidor se traslada a otro territorio para consumir bienes y servicios que le son suministrados allí.

En este rubro se incluye, además de los gastos efectivos de los turistas, el gasto imputado que significa el auto-arriendo de las viviendas por parte de sus propietarios no residentes. Como se ha mencionado, en el caso uruguayo este servicio de vivienda, fundamentalmente estacional, reviste cierta importancia para el turismo receptivo.



**Otros Servicios (1.A.b.1; 1.A.b.2, 1.A.b.5 al 12).** Se incluyen en esta categoría los Servicios de manufactura sobre insumos físicos pertenecientes a otros (1.A.b.1), Mantenimiento y reparaciones (1.A.b.2), Construcción (1.A.b.5), Servicios de seguros y pensiones (1.A.b.6), Servicios financieros (1.A.b.7), Cargos por el uso de la propiedad intelectual n.i.o.p (1.A.b.8), Servicios de telecomunicaciones, informática e información (1.A.b.9), Otros servicios empresariales (1.A.b.10), Servicios personales, culturales y recreativos (1.A.b.11), y Bienes y servicios del gobierno n.i.o.p (1.A.b.12).

#### 1.4.1.2 Ingreso Primario (1.B)

En esta categoría se incluyen los ingresos por Remuneraciones de empleados (1.B.1), por Rentas de la inversión (1.B.2) y los Otros ingresos primarios (1.B.3). Se presentan por separado las Rentas de la Inversión según las siguientes categorías funcionales:

***Inversión Directa.*** Se incluyen en esta categoría los flujos de ingreso de la inversión por concepto de utilidades distribuidas, utilidades reinvertidas e intereses, entre agentes residentes en distintas economías que se encuentren en una relación de inversión extranjera directa. La retención de utilidades se considera una reinversión del inversionista directo en la empresa.

***Inversión de Cartera.*** Incluye los flujos de ingresos y de egresos entre residentes y no residentes que surgen de posiciones en dos tipos de instrumentos: participaciones de capital y títulos de deuda, distintos de los clasificados como Inversión Directa o Activos de Reserva. Al igual que en el caso del inversionista directo, la renta de la inversión de cartera comprende las utilidades distribuidas y las utilidades reinvertidas.

***Otra Inversión.*** Comprende los flujos entre residentes y no residentes, de intereses por depósitos, préstamos, créditos y anticipos comerciales y otras cuentas por cobrar y por pagar, e ingresos procedentes de participaciones de capital que no están incluidas en ninguna otra categoría funcional.

***Activos de Reserva.*** Son los ingresos primarios, principalmente intereses, procedentes de los activos de reserva.

#### 1.4.1.3 Ingreso Secundario (1.C)

En esta cuenta se han agrupado en una única categoría tanto las transferencias corrientes gubernamentales como aquéllas en las que participan las sociedades, los hogares y las instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares.

#### 1.4.2 Cuenta de Capital (2)

La Cuenta Capital agrupa en una única categoría todas sus partidas, compuestas por adquisiciones/disposiciones de activos no financieros no producidos y transferencias de capital.

#### 1.4.3 Cuenta Financiera (3) y la Posición de Inversión Internacional

En las Cuentas Internacionales, se presentan los activos financieros y pasivos, de igual forma en la Cuenta Financiera (flujos) y en la Posición de Inversión Internacional (stocks), por lo que los conceptos de este apartado se refieren a ambos.



En primer lugar, se presenta una clasificación funcional, que tiene en cuenta los factores económicos que están detrás del comportamiento diferenciado de cada partida, luego una clasificación por sectores institucionales a los que pertenecen las unidades residentes que realizan las operaciones y por último una clasificación por instrumentos financieros.

#### 1.4.3.1 Clasificación por categoría funcional

***Inversión Directa (3.1).*** Es aquella en la que un inversionista residente de una economía ejerce el control o un grado significativo de influencia sobre la gestión de una empresa que es residente en otra economía. El control o influencia se ejerce en función del poder de voto que posea en dicha empresa. Se adopta la convención de considerar que existe ese control o grado de influencia cuando el inversionista posee el 10% o más de los votos de la empresa de inversión directa. A su vez se hace la siguiente distinción:

- Si el inversionista posee más del 50% de los votos, se considera que tiene *control* sobre la empresa.
- Si el inversionista posee entre el 10% y el 50% de los votos, se considera que existe un *grado de influencia importante*.

Puesto que existe un grado significativo de control o influencia, la inversión directa tiende a responder a motivos diferentes y a comportarse de manera distinta al resto de las inversiones de no residentes. El Inversionista Directo (ID) puede además suministrar otros tipos de financiamiento a la empresa de ID, así como conocimientos técnicos, nuevas tecnologías, administración, marketing, etc. Además las decisiones de las empresas de ID podrían responder a intereses más amplios, de grupos empresariales externos, y que estas empresas relacionadas tengan más probabilidad de financiarse entre sí o de comerciar entre sí. Por otra parte, en general se espera que la ID sea más duradera que el resto de las inversiones.

En el Anexo I se presentan algunas precisiones de interés respecto de la medición de la Inversión Directa.

***Inversión de Cartera (3.2).*** Son las transacciones transfronterizas que implican títulos de deuda o de participación en el capital, distintos de los incluidos en la inversión directa o en los activos de reserva. La negociabilidad de estos instrumentos es lo que facilita su intercambio y permite a los inversionistas diversificar sus carteras y retirar sus inversiones cuando lo deseen. A diferencia de los inversionistas directos, los inversionistas de cartera desempeñan una función menos importante en la toma de decisiones de la empresa y por tanto el vínculo y el compromiso con la marcha de la misma se supone más leve que en el caso de la inversión directa. Esto puede tener implicaciones para los flujos futuros de inversión sobre la empresa, sobre la volatilidad del precio de los instrumentos y sobre el volumen de las posiciones de los inversionistas de cartera en caso de dificultades enfrentadas por la empresa. Normalmente la inversión de cartera representa una forma directa de acceder a los mercados financieros, proporcionándole a la empresa y al inversionista liquidez y flexibilidad. Las motivaciones de estos dos tipos de inversiones son diferentes.

***Derivados financieros distintos de reservas (3.3).*** Los derivados financieros son instrumentos financieros vinculados a otro instrumento financiero específico o a un indicador o materia



prima, a través de los cuales se negocian por derecho propio en los mercados financieros, riesgos financieros específicos. Estos últimos pueden ser riesgo de variaciones de tasas de interés, riesgo cambiario, riesgo de variación de las cotizaciones bursátiles o de los precios de las materias primas, riesgos de crédito, etc.

Las transacciones y posiciones de derivados financieros se tratan por separado y no como parte integral del valor de los activos a los que están vinculadas.

Existen dos grandes tipos de derivados financieros: los *contratos a término* y las *opciones*. Los contratos a término son incondicionales, es decir, existe una obligación de liquidar el contrato en una fecha determinada. En cambio, las opciones proporcionan a quien adquiere la opción el derecho, pero no la obligación, de comprar (opción call) o de vender (opción put) un activo subyacente especificado, a un precio acordado (precio de ejercicio), en una fecha especificada o antes de esa fecha, a cambio de una prima pagada al emisor de la opción.

En los contratos a término cualquiera de las partes del contrato puede ser un deudor o un acreedor. En las opciones el comprador tiene un activo y el vendedor/emisor tiene un pasivo (a cambio de la prima de la opción); luego el comprador puede lograr una ganancia de un tamaño que desconoce; el emisor puede sufrir una pérdida de un tamaño que desconoce o la opción puede vencer, sin valor.

El registro de las transacciones en derivados financieros puede sintetizarse como sigue. La transacción financiera que significa el intercambio inicial de derechos y obligaciones de los contratos a término, suele tener valores iguales a cero, mientras que en el caso de las opciones esta transacción inicial tiene el valor de la prima pagada. Las transacciones en el mercado secundario con derivados negociables, son transacciones financieras. Finalmente, todo pago realizado al momento de la liquidación se registra como transacción de activos y pasivos de derivados financieros.

Las posiciones en derivados financieros deben registrarse a los valores vigentes (precios de mercado) de los derivados financieros. Y todo cambio en el valor de los derivados debe registrarse como otras variaciones de precios.

***Otra inversión (3.4).*** Otra Inversión es una categoría residual donde se incluyen las posiciones y transacciones que no se incluyen en las otras categorías funcionales de la BP y PII. Comprende las siguientes clases de activos financieros y pasivos, en la medida en que no se hayan incluido en la Inversión Directa ni en los Activos de Reserva<sup>4</sup>: moneda y depósitos, asignaciones de DEGs, préstamos, créditos y anticipos comerciales, reservas técnicas de seguros no de vida y derechos de rentas vitalicias, derechos de fondos de pensiones y provisiones para las peticiones de fondos en virtud de garantías normalizadas, otras participaciones de capital y otras cuentas por pagar y cobrar.

***Activos de Reserva (3.5).*** Los Activos de Reserva son activos externos que están disponibles de inmediato y bajo el control del Banco Central para satisfacer necesidades de financiamiento de la Balanza de Pagos, para intervenir en los mercados cambiarios y para servir como base para el endeudamiento externo. Son activos en moneda extranjera, es decir, a excepción del oro en lingotes, corresponden a derechos sobre activos de no residentes, denominados y liquidados en

---

<sup>4</sup> En el MBP6 se incluye también el rubro Reservas técnicas de seguros no de vida y derechos de rentas vitalicias, derechos de fondos de pensiones y provisiones para las peticiones de fondos en virtud de garantías normalizadas que no se estudiará en esta versión simplificada.



moneda extranjera convertible. Tienen además un alto grado de liquidez, es decir pueden ser comprados, vendidos y liquidados a cambio de moneda extranjera (efectivo) a un costo mínimo de dinero y tiempo y sin que se afecte indebidamente el valor del activo. Comprenden: oro monetario, tenencias de DEG, posición de reserva en el FMI, y otros activos de reserva. Estos últimos incluyen: moneda y depósitos, títulos-valores y derivados financieros.

#### I.4.3.2 Clasificación por sectores institucionales

Los distintos rubros de la Cuenta Financiera y de la PII se presentan según los sectores institucionales *residentes* que participan en las operaciones. Por un lado se presenta la desagregación Sector Público / Sector Privado, y además siguiendo la recomendación del manual se separan los siguientes sectores:

***Banco Central:*** las transacciones y posiciones de la autoridad monetaria se detallan especialmente, ya que este agente ejerce control sobre aspectos claves del sistema financiero, tales como emisión de moneda, concesión de crédito a sociedades captadoras de depósitos, gestión de reservas internacionales, transacciones con el Fondo Monetario Internacional, etc.

***Sociedades Captadoras de Depósitos, excepto el Banco Central:*** su actividad principal es la intermediación financiera. Sus pasivos adquieren la forma de depósitos o instrumentos financieros que son sustitutos cercanos de los depósitos. Se incluyen dentro de este sector, los bancos comerciales, las casas financieras, cooperativas e instituciones financieras externas.

***Gobierno General:*** constituido por el Gobierno Central, los Gobiernos Departamentales, los organismos de la seguridad social y las instituciones sin fines de lucro no de mercado controladas por el Gobierno. Incluye las embajadas, consulados, bases militares, bases científicas, etc. situadas físicamente en otros territorios.

***Otros Sectores.*** Se agrupan en este sector los demás sectores institucionales, incluyendo las otras sociedades financieras (como sociedades de seguros, fondos de pensiones, y auxiliares financieros); las sociedades no financieras; los hogares y las instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares (ISFLH).

#### I.4.3.3 Clasificación por instrumento

Se pueden distinguir tres categorías generales de instrumentos: Participaciones de Capital y en Fondos de Inversión, Instrumentos de deuda y Otros activos/pasivos financieros.

***Participaciones de Capital y en Fondos de Inversión.*** Son instrumentos que, una vez liquidados todos los derechos de los acreedores, reconocen los derechos de los propietarios sobre el valor residual de una sociedad o cuasisociedad. Dentro de las participaciones de capital se distinguen las *Acciones* (que representan participación del capital de empresas constituidas en sociedad y que muy frecuentemente adoptan la forma de títulos) y *Otras participaciones de capital* (incluyen participaciones en cuasisociedades, sociedades de responsabilidad limitada, unidades hipotéticas para la propiedad de tierras y otros recursos naturales, etc.). Las *Participaciones o unidades de fondos de inversión* son participaciones (si la estructura es corporativa) o unidades (si se trata de fideicomisos) en fondos de inversión, es decir en mecanismos de inversión colectiva a través de los cuales los inversionistas aúnan sus fondos para invertir en activos financieros, no financieros o ambos.



***Instrumentos de Deuda.*** Son instrumentos financieros que exigen el pago de intereses y/o del principal en algún momento futuro. Mientras las participaciones de capital otorgan un derecho residual sobre los activos de la entidad, los instrumentos de deuda implican la obligación de pagar un monto del principal y/o intereses. Comprenden las siguientes categorías:

*Moneda y depósitos.* La moneda se compone de billetes y monedas que tienen un valor nominal fijo y son emitidos o autorizados por los bancos centrales o los gobiernos. Los depósitos incluyen los derechos sobre activos que se encuentran en poder del Banco Central y de las sociedades captadoras de depósitos que están representados por un comprobante de depósitos. El valor nominal de los depósitos suele fijarse en términos de la moneda en la que están denominados los mismos.

*Títulos de deuda.* Se definen como instrumentos negociables que sirven como evidencia de una deuda. Incluyen letras, bonos, pagarés, certificados de depósito negociables, efectos comerciales, obligaciones, títulos respaldados por activos, instrumentos del mercado monetario y otros instrumentos similares que se negocian normalmente en los mercados financieros.

*Préstamos.* Son activos financieros que son creados cuando un acreedor presta fondos directamente a un deudor y están comprobados mediante documentos que no son negociables. En esta categoría se registran, entre otros, los préstamos reembolsables a plazos y los préstamos para financiar crédito comercial.

*Créditos y anticipos comerciales.* Comprenden los créditos concedidos directamente por los proveedores de bienes y servicios a sus clientes así como los anticipos por trabajos en curso (o por trabajos que aún no se hayan iniciado) y los pagos por adelantado de los clientes por bienes y servicios aún no recibidos. Los créditos y anticipos comerciales se originan cuando el pago por bienes o servicios no se efectúa al mismo tiempo que el traspaso de propiedad de un bien o la prestación de un servicio.

*Otras cuentas por cobrar y pagar.* Es una categoría residual en la que se incluyeron las restantes tipos de instrumentos de deuda.

***Otros activos y pasivos financieros.*** En esta categoría residual encontramos Oro monetario, Derivados financieros y Opciones de compra de acciones por parte de empleados.



## SEGUNDA PARTE: PROCEDIMIENTO GENERAL DE COMPILACIÓN

### II.1 Balanza de Pagos

La compilación de la BP se realiza considerando diferentes fuentes para los distintos tipos de transacciones y/o agentes que intervienen. Las fuentes en algunos casos captan la totalidad de los flujos y posiciones con el resto del mundo que experimenta un sector institucional dado (o subgrupo de agentes dentro de éste). Esta aproximación asegura que, para ese sector institucional o subgrupo, se han recogido las partidas y contrapartidas que dan lugar a los vínculos con el resto del mundo que ha mantenido el sector institucional o subgrupo en el período contable<sup>5</sup>. Si la base estadística permitiera siempre esta aproximación para todos los agentes que operan con el resto del mundo el desafío sería alcanzar la cobertura requerida, es decir, lograr incluir con este tipo de fuentes a todos los agentes de la economía que mantienen relaciones con el exterior.

Es sencillo deducir que esta aproximación no es posible en todos los casos, y que por tanto para las estimaciones se incluye también otra clase de fuentes, que permiten recoger adecuadamente sólo para un rubro determinado, los flujos o posiciones con el exterior que experimentan globalmente todos los agentes residentes (o un grupo importante de ellos), sin que pueda determinarse en estos casos las contrapartidas correspondientes<sup>6</sup>.

### II.2 Posición de Inversión Internacional

La Posición de Inversión Internacional (PII) presenta el valor y la composición en un momento del tiempo, de los activos y pasivos financieros frente al resto del mundo. La diferencia entre los activos financieros y los pasivos externos es la PII neta, la cual puede tener signo positivo (la economía es acreedora neta frente al resto del mundo) o negativo (deudora neta).

La diferencia entre los saldos de activos financieros y pasivos se explica por las transacciones que se registran en la Cuenta Financiera de la Balanza de Pagos y por otras variaciones (de volumen y revalorizaciones).

### II.3 Las principales fuentes

Antes de detallar por componentes las fuentes y procedimientos empleados (Tercera Parte), se mencionan en este apartado las fuentes de información más importantes que se utilizan en la elaboración de la BP y PII, a fin de brindar un panorama general de la base estadística

En el esquema de la página siguiente se presentan de forma esquemática de las principales fuentes, mostrando a la vez cuáles son los sectores institucionales involucrados y qué rubro o rubros de las cuentas permiten estimar, las cuales se detallan a continuación.

---

<sup>5</sup> Como ejemplo de este tipo de fuentes se puede citar la Encuesta de Grandes Empresas del Sector Externo, que se describe más adelante.

<sup>6</sup> Como ejemplo de este otro tipo de fuentes se puede mencionar las estadísticas aduaneras para el comercio de mercancías, que se describe más adelante.



### II.3.1 Encuestas realizadas por el BCU

#### II.3.1.1 Encuesta de Grandes Empresas (EGESE)

El BCU viene realizando desde hace mucho tiempo una encuesta a las principales empresas que registran operaciones con no residentes. En esta oportunidad se realizó un importante esfuerzo para mejorar la base estadística de este segmento. Los cambios estuvieron dirigidos a: mejorar el directorio-marco, teniendo en cuenta no solamente la necesidad de ampliar la cobertura sino también de conocer especialmente la conformación de los grupos económicos; ampliar la muestra, la que alcanzó a 489 empresas en promedio en el período 2012-2016, incrementándose considerablemente con relación a la muestra anterior; mejorar el formulario para obtener mejores respuestas de los encuestados e indagar sobre la conformación de los grupos económicos y sus relaciones; corroborar las respuestas de las empresas encuestadas con los estados contables y sus respectivas notas (esto es posible dado que se le solicita a las empresas, además del formulario a completar, los estados contables del ejercicio).

Esta encuesta es la fuente que permite obtener información sobre las transacciones, posiciones y otros flujos de las Sociedades no Financieras y de las Sociedades Financieras no reguladas que integran la muestra. Permite también estimar las exportaciones e importaciones de servicios para la Cuenta de Servicios, los devengamientos por ingreso primario (ingresos de la inversión directa, de la inversión de cartera, y por otra inversión) de la Cuenta de Ingreso Primario, y las transacciones, flujos y posiciones de todos los rubros financieros (inversión directa, de cartera, derivados y otra inversión) de la Cuenta Financiera, Cuenta de Otras Variaciones y Posición de Inversión Internacional de este grupo de agentes institucionales.

Como fue mencionado, la medición de las exportaciones e importaciones de mercancías se realiza utilizando la información aduanera. La comparación de ambas fuentes para este conjunto de agentes, permitió confirmar la amplia cobertura alcanzada y validar el uso de la información aduanera con los ajustes antes mencionados, como fuente principal para la estimación de las transacciones de mercancías, ya que la misma resulta razonablemente coherente con la información obtenida por la encuesta y aporta una mayor cobertura. La encuesta de Grandes Empresas es además la fuente que permite estimar los movimientos de la Cuenta de Bienes derivados de la modalidad de Exportaciones Netas de Bienes en Compraventa, ya que capta las transacciones de este tipo realizadas por las empresas de la muestra.

#### II.3.1.2 Otras encuestas

El BCU realiza además encuestas a las empresas de transporte (terrestre de carga, de pasajeros, marítimas y aéreas), con una periodicidad trimestral para los datos preliminares y anuales para los definitivos, a las agencias que cursan transferencias internacionales, con frecuencia mensual y a las empresas de televisión y cable con frecuencia anual.

Con el propósito de cuantificar los instrumentos de inversión de cartera externos en poder de residentes, se realiza una encuesta con frecuencia trimestral a los Bancos, Casas Financieras, Cooperativas, Instituciones Financieras Externas y Bolsa de Valores.

### II.3.2 Encuestas externas

#### II.3.2.1 Encuesta de Turismo Receptivo y Emisivo

El Ministerio de Turismo (MITUR) realiza en coordinación con el BCU un relevamiento continuo en todos los puestos fronterizos del país, con la finalidad de estimar el gasto de los viajeros no residentes que visitan Uruguay y de los residentes uruguayos que viajan al exterior. Los datos obtenidos de estas encuestas (receptivo y emisivo) son expandidos tomando como





marco de referencia la información que proporciona la Dirección Nacional de Migración. A la información de la encuesta se le adiciona un estimativo por el alquiler imputado a los propietarios no residentes.

Adicionalmente para calcular el turismo receptivo se contempla también la información respecto a Cruceros que arriban al país, que la Dirección Nacional de Hidrografía y la ANP le envían al Ministerio, en conjunto con la encuesta que el Ministerio realiza a los turistas que vienen en los mismos y generalmente no pernoctan en el país. De esta información obtenemos los datos sobre el gasto que realizan las personas que descienden del crucero.

### II.3.3 Registros disponibles en el BCU

#### II.3.3.1 Estados Contables

La fuente de información para el Banco Central son los estados contables de dicha institución. Para la compilación del resto de las instituciones controladas por la Superintendencia de Servicios Financieros (SSF), bancos comerciales, casas financieras, cooperativas e instituciones financieras externas, aseguradoras y fondo de pensión, la fuente de información son los Estados Contables individuales Auditados.

#### II.3.3.2 Registro de deuda del sector público

Se utilizan los registros de pasivos del sector público que corresponden a títulos de deuda emitidos por la autoridad monetaria y por el Gobierno Central así como préstamos internacionales contraídos por el sector público.

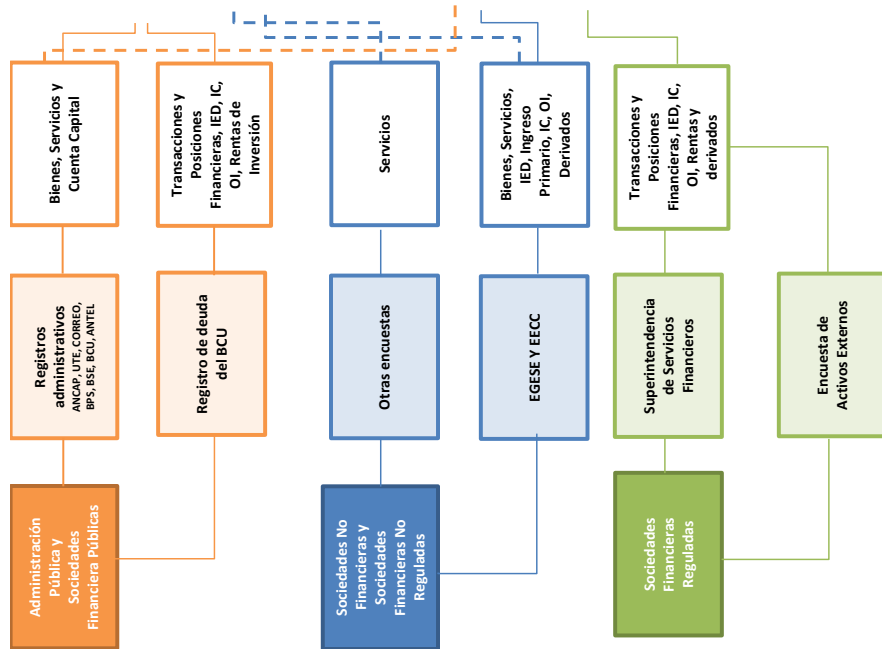
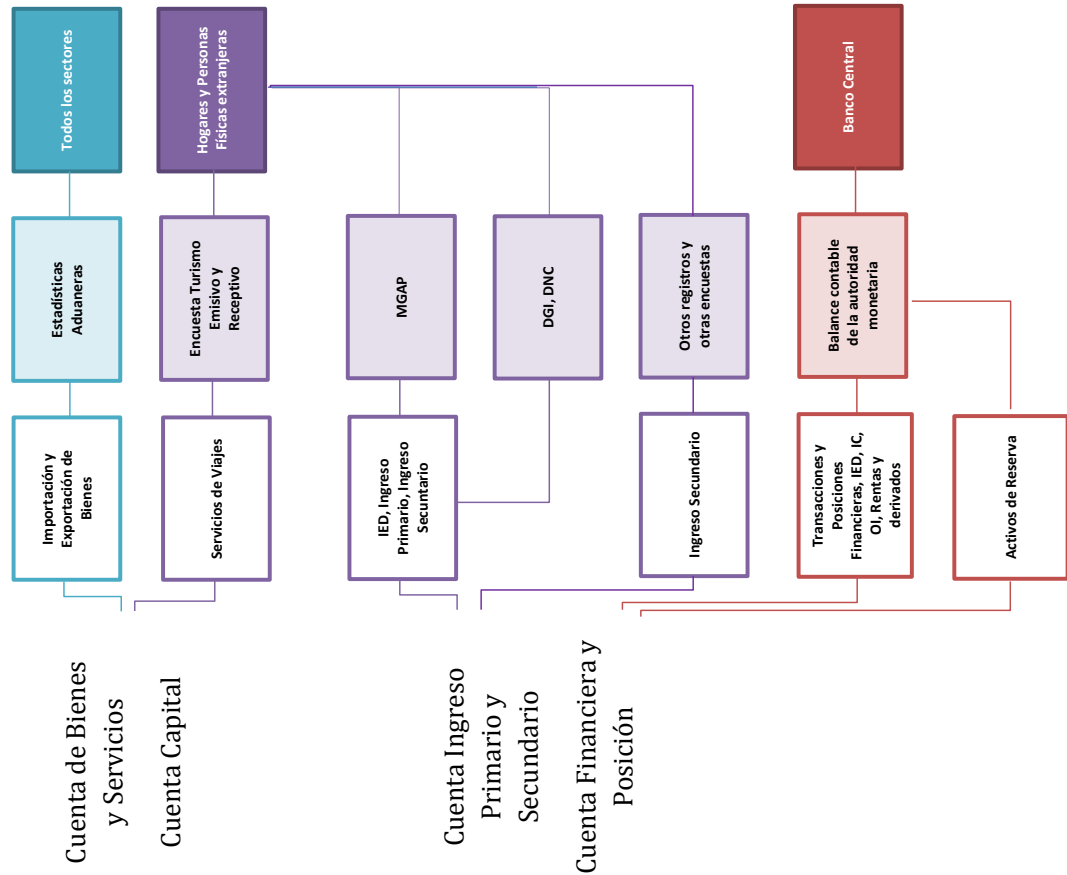
#### II.3.3.3 Estadísticas aduaneras

El BCU tiene acceso al Documento Único Aduanero en el que se realiza la declaración de las operaciones de entrada, salida y tránsito de mercaderías al territorio económico. El Banco Central realiza la agregación de las transacciones atendiendo diferentes tipos de clasificaciones como ser: Nomenclatura Común del Mercosur (NCM), CPC, CIIU, GCE, entre otros.

Esta base de datos elaborada por el BCU, además de los ajustes correspondientes que se mencionan en los apartados específicos, permite básicamente estimar los valores de importaciones y exportaciones de mercancías en la Cuenta de Bienes de todos los Sectores Institucionales.



# BCU





#### II.3.4 Otros registros

Además de las fuentes anteriormente mencionadas, se utilizan registros provenientes de:

- Ministerio de Ganadería, Agricultura y Pesca (MGAP): bases de datos de las transacciones de compraventa y de arrendamiento de todas las operaciones concretadas de diez o más hectáreas.
- Dirección General de Impositiva (DGI):
  - Compraventa de inmuebles a partir de los registros del Impuesto a las Transacciones Patrimoniales (ITP).
  - Recaudación el Impuesto a la Renta de No Residentes (IRNR).
- Dirección Nacional de Catastro (DNC): base de datos de todas las viviendas construidas en el país, el volumen de metros cuadrados y el valor catastral de las mismas.
- Datos contables de Organismos Públicos: Antel, Ute, Ancap, BSE, BPS, MRRE, Correo, Rendición de Cuentas del Gobierno Central.



## TERCERA PARTE: FUENTES Y METODO DE ESTIMACIÓN POR CUENTAS Y RUBROS

### III.1 Cuenta Corriente (1)

#### III.1.1 Bienes (1.A.a)

Esta cuenta registra las transacciones, de los artículos físicos y producidos, entre residentes y no residentes. En el MBP 6ª.Edición, el comercio de bienes se define como transacciones de bienes producidos, siempre que se verifique un *traspaso de la propiedad económica*.

Para Uruguay, se presenta por separado en dos sub-cuentas que son: *Mercancías generales (1.A.a.1)* y *Exportaciones netas de bienes en compraventa (1.A.a.2)*.

##### III.1.1.1 Mercancías generales (1.A.a.1)

*Esta sección comprende los bienes cuya propiedad económica se traspasa entre un residente y un no residente y que no se incluyen en las siguientes categorías específicas: bienes en compraventa, parte de los viajes, construcción y bienes y servicios del gobierno n.i.o.p.*

Bajo este componente se registra principalmente el comercio internacional de bienes que cruzan la frontera del territorio económico. Asimismo, se incluyen: los bienes adquiridos en puertos por medios de transporte (como combustibles, pertrechos, y material de estiba), y bienes de contrabando.

Las fuentes de datos empleadas en este caso son en, primer lugar, registros administrativos de la Dirección Nacional de Aduana, del Sistema Lucía de frecuencia diaria, junto con información provista por Ancap sobre las ventas de combustibles en puerto y aeropuerto a proveedores no residentes. En segundo lugar, las fuentes de datos provenientes de encuestas son: el Departamento de Sector Externo (DSE) del AEE realiza encuestas a las empresas de transporte terrestre de carga, de pasajeros, marítimas y aéreas, con frecuencia trimestral y anual; y la información de empresas instaladas en Zonas Francas con frecuencia mensual.

Las mercancías generales en la BP se registran en valores F.O.B. (libre a bordo) en el puerto o lugar de embarque de la mercadería. El valor F.O.B. incluye el precio de la transacción, más el flete, seguro y otros gastos incurridos hasta trasladar las mercaderías hasta el lugar de embarque convenido.

El procesamiento de los datos de las mercancías generales que surgen de los valores registrados en la Aduana comienza por la validación en términos de cobertura y valoración. El BCU realiza ajustes *al momento de registro* (caso del petróleo y derivados) y de *cobertura* (energía eléctrica y Zonas Francas). También se coteja la coherencia de las exportaciones e importaciones de bienes declaradas en la Encuesta a Grandes Empresas del DSE con las registradas en los manifiestos aduaneros por parte de las empresas alcanzadas por la muestra, a fin de asegurar la adecuada adopción del criterio de cambio de propiedad.

Las Zonas Francas (ZF) se consideran parte del territorio económico, esto implica que las exportaciones incluyen la salida de mercaderías que se realizan desde la ZF hacia el exterior, y las importaciones incluyen la entrada de mercadería del exterior a las ZF radicadas en Uruguay. Este ingreso/egreso de mercaderías a/de zonas francas desde/hacia el exterior, en base a los datos de los manifiestos aduaneros, da lugar a los ajustes correspondientes sobre los propios registros aduaneros, a fin de obtener la estimación adecuada de las mercancías generales importadas/exportadas hacia/desde el territorio económico.



La información de los bienes adquiridos en puerto por los distintos medios de transporte es obtenida de las encuestas trimestrales y anuales que realiza el DSE directamente a las empresas de transporte terrestre de carga, de pasajeros, aéreo y marítimo.

Finalmente, en esta primera estimación preliminar de la BP y PII no se está incorporando una estimación del contrabando de bienes, lo que se espera que se valide en el marco de los procedimientos de equilibrio oferta-utilización por productos de los Cuadros de Oferta-Utilización del Sistema de Cuentas Nacionales, la cual será incorporada en la BP al finalizar el PLAE.

### *III.1.1.2 Exportaciones netas de bienes en compraventa (1.A.a.2)*

*Comprende la compra de un bien por un residente a un no residente y la reventa posterior del mismo bien a otro no residente sin que dicho bien esté presente en la economía compiladora. Para la economía del comerciante los bienes adquiridos en compraventa deben registrarse como un crédito negativo en la BP en el período en que el comerciante adquiere los bienes y como un crédito positivo cuando son vendidos. La Exportaciones netas de bienes en compraventa, es la diferencia entre el valor de la compra y la venta y por lo tanto comprende los márgenes de comercialización, las ganancias y pérdidas por tenencia y las variaciones de las existencias de bienes en compraventa.*

Los datos fuente empleados provienen de la Encuesta a Grandes Empresas realizada por el DSE con frecuencia anual, y los asientos de compraventa se valoran a los precios de transacción convenidos por las partes, tal como lo recomienda el MBP6, y no a precios FOB.

Los bienes involucrados en la compraventa no cruzan la frontera aduanera de la economía, por lo que los datos se recopilan directamente, en forma bruta, a partir de la respuesta en la EGE de las empresas involucradas en la compraventa.

### **III.1.2 Servicios (1.A.b)**

Los servicios constituyen el segundo componente de las transacciones corrientes. *Esta cuenta registra los ingresos (crédito) y egresos (débito) derivados de servicios prestados entre residentes y no residentes.*

A diferencia de los Bienes, para los cuales las actividades de producción y la comercialización están claramente separadas, el intercambio de servicios está estrechamente ligado a su producción. Los servicios prestados deben ser registrados y valorados en el mismo momento en que se prestan.

En Uruguay se distinguen las siguientes subcuentas: Transporte (1.A.b.3) y Viajes (1.A.b.4), mientras que el resto de los rubros se agrupan en la categoría Otros servicios.

#### *III.1.2.1 Transportes (1.A.b.1)*

*En esta categoría se incluye el proceso de llevar personas u objetos de una localidad a otra así como los servicios de apoyo y auxiliares. También se incluyen los servicios postales y de mensajería.*

Las fuentes de datos empleadas en este caso son la encuesta a las empresas de transporte terrestre de carga, de pasajeros, marítimas y aéreas, con frecuencia trimestral y anual y por otro, la encuesta a Grandes Empresas de frecuencia anual, ambas realizadas por el DSE. Además, se utilizan aquí los registros administrativos de la Dirección Nacional de Aduana, del Sistema Lucía de frecuencia diaria.



Los datos de ambas encuestas son tomados directamente a partir de los datos anuales. La información de las encuestas de transporte trimestrales se utiliza para estimar las variables cuando no se dispone del dato anual. La muestra de la Encuesta a Grandes Empresas fue realizada tomando en cuenta la actividad económica de acuerdo a los criterios de Cuentas Nacionales. Para evaluar la representatividad de la muestra en la clasificación de la Balanza de Pagos se asociaron las diferentes ramas de la CIIU a algún rubro de la Cuenta de Servicios de la Balanza de pagos asegurando la representatividad de la muestra por los distintos rubros.

Por otro lado, los datos correspondientes a fletes de importación son obtenidos directamente de los documentos aduaneros.

### *III.1.2.2 Viajes (1.A.b.2)*

*Comprende los bienes y servicios para uso propio o donación adquiridos en una economía por parte de no residentes durante su visita a esa economía.*

Este rubro se elabora a partir de los datos de la Encuesta de Turismo Emisivo, Receptivo y Cruceros realizada por el Ministerio de Turismo con el apoyo del BCU.

Adicionalmente, se incluye en este rubro el gasto imputado que se estima por el servicio de auto-arriendo de las viviendas por parte de sus propietarios no residentes.

### *III.1.2.3 Otros Servicios (1.A.b.1; 1.A.b.2, 1.A.b.5 al 12)*

Comprende los siguientes tipos de servicios: Servicios de manufactura sobre insumos físicos perteneciente a otros (1.A.b.1), Mantenimiento y reparaciones (1.A.b.2), Construcción (1.A.b.5), Servicios de seguros y pensiones (1.A.b.6), Servicios financieros (1.A.b.7), Cargos por el uso de la propiedad intelectual n.i.o.p (1.A.b.8), Servicios de telecomunicaciones, informática e información (1.A.b.9), Otros servicios empresariales (1.A.b.10), Servicios personales, culturales y recreativos (1.A.b.11), y Bienes y servicios del gobierno n.i.o.p (1.A.b.12)..

Las fuentes de datos empleadas en este caso son por un lado las provenientes de las encuestas que el DSE realiza tanto a las Grandes Empresas como a las empresas de transporte (terrestre de carga, de pasajeros, marítimas y aéreas), con frecuencia trimestral y anual; a las encuestas de las agencias que cursan transferencias internacionales, con frecuencia mensual y a las empresas de televisión y cable con frecuencia anual. Además, se utilizan aquí los registros administrativos provenientes del BCU, Rendición de Cuentas del Gobierno Central, MRREE, ANTEL, UTE, ANCAP, BSE, BPS, ALADI, y Correos.

Se toman directamente los datos de las diferentes fuentes y se clasifican en cada uno de los rubros correspondientes en la BP.

Para el caso de los servicios financieros, no se incorporó la medición del Servicios de Intermediación Financiera Medidos Indirectamente (SIFMI) de acuerdo a la recomendación del MBP6, en esta primera versión preliminar de la Balanza de Pagos. Dicho cálculo se realizará para las operaciones entre residentes y no residentes, en el marco del cálculo total que se realice para las Cuentas Nacionales en el PLAE y se incorporará en ese momento.

### *III.1.3 Ingreso primario (1.B)*

En los ingresos primarios se incluyen los ingresos por Remuneraciones de empleados (1.B.1), por Rentas de la inversión (1.B.2) y los Otros ingresos primarios (1.B.3). Los mismos se



presentan por separado según las categorías funcionales, las cuales tienen en cuenta los factores económicos que están detrás del comportamiento diferenciado de cada partida y que se explican en detalle en el punto III.3.

#### III.1.4 Ingreso secundario (I.C)

En esta cuenta se han agrupado en una única categoría tanto las transferencias corrientes gubernamentales como aquéllas en las que participan las sociedades, los hogares y las instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares.

Se emplean múltiples fuentes de datos en el caso que se identifiquen ingresos secundarios, tales como datos sobre giros internacionales de dinero (remesas), los registros de deuda (desembolsos no reembolsables), de la Rendición de Cuentas (transferencias recibidas y enviadas del Gobierno), información del BPS (pensiones y jubilaciones giradas al exterior), programas de ayuda de las embajadas y el monto recaudado por la DGI por el Impuesto a la Renta de No Residentes (IRNR).

#### III.2 Cuenta Capital (2)

En esta cuenta se han agrupado en una única categoría todas sus partidas, compuestas por adquisiciones/disposiciones de activos no financieros no producidos y transferencias de capital.

#### III.3 Cuenta Financiera (3) y Posición de Inversión Internacional

En las Cuentas Internacionales, se presentan los activos financieros y pasivos, de igual forma en la Cuenta Financiera (flujos) y en la Posición de Inversión Internacional (stocks), por lo que los conceptos de este apartado se refieren a ambos, con la apertura de la clasificación funcional, que tiene en cuenta el comportamiento económico diferenciado de cada partida.

##### III.3.1 Inversión Directa (3.1)

*La Inversión Directa es aquella en la que un inversionista residente de una economía ejerce el control o un grado significativo de influencia sobre la gestión de una empresa que es residente en otra economía.* El control o influencia se ejerce en función del poder de voto que posea en dicha empresa. Se adopta la convención de considerar que existe ese control o grado de influencia cuando el inversionista posee el 10% o más de los votos de la empresa de inversión directa.

Los datos fuentes empleados en este caso provienen por un lado, de la Encuesta a Grandes Empresas realizada por el DSE con frecuencia anual, de los Estados Financieros de las instituciones financieras reguladas por la SSF del BCU y de las Empresas Públicas. Adicionalmente, se solicitan a la Oficina de Estadísticas Agropecuarias del MGAP información sobre las transacciones de compraventa y arrendamiento de tierras provenientes de la base de datos de la Dirección General de Registros (MEC). Respecto a la inversión inmobiliaria en el país por parte de agentes no residentes, cuenta con dos fuentes de información: el registro de las transacciones de compra y venta de inmuebles de la Dirección General de Impositiva (DGI), y las posiciones del registro de viviendas construidas y el valor catastral de las mismas de la Dirección Nacional de Catastro (DNC).



En el caso del *sector privado*, en la Encuesta a Grandes Empresas del DSE se elaboró una nueva muestra de empresas en las cuales se incluyeron todas las empresas que se encontraban por encima de un cierto umbral definido por el monto de ventas, el monto del patrimonio y el monto de inversión. Asimismo se introdujeron cambios a las fórmulas de cálculo de las variables relacionadas a la ID.

### ***ID activa***

Para captar la *Renta de la inversión* generada por empresas radicadas en el exterior, propiedad de residentes de esta economía, se le solicita a la empresa declarante que informe el resultado de sus empresas radicadas en el resto del mundo, así como también si en el período considerado han cobrado utilidades. Las utilidades reinvertidas surgen como la diferencia entre el resultado en el exterior menos lo cobrado.

Asimismo se solicita los saldos iniciales y finales de posición de ID activa por *Participaciones de capital (acciones)*. Los flujos de ID correspondientes a aportes de capital se calculan como la diferencia entre la posición final, la inicial y la reinversión de utilidades.

En lo que corresponde a la ID por *Préstamos* se solicita información sobre los stocks de activos, de las transacciones y de las otras variaciones, que posee frente a empresas relacionadas en el resto del mundo. Dicha información se discrimina por país y por tipo de relación con la empresa no residente, pudiendo ser ésta empresas de su propiedad, inversionista directo o empresa emparentada.

### ***ID pasiva***

Respecto a la *Renta de la inversión* de la ID generada en el país, los principales cambios metodológicos, consistieron en permitir que haya reinversión de utilidades negativas cuando el resultado de la empresa es negativo o cuando la distribución de utilidades es mayor que el resultado del período en cuestión. Además se depuraron los resultados contables del ejercicio de las empresas quitando todos aquellos montos que no correspondiesen a transacciones, tales como diferencias de cambio y ganancias o pérdidas por tenencia.

Para el instrumento *Participaciones de capital*, el cálculo de los aportes de capital que constituyen un pasivo, se recurrió a la información proporcionada por el Estado de Cambios al Patrimonio que es parte de los Estados Contables de las empresas, ponderado por el porcentaje de participación accionaria de agentes no residentes. Asimismo, la posición de ID por acciones se calcula como el patrimonio al final del período por el porcentaje de propiedad en poder de no residentes, siempre que éste sea igual o mayor al 10%.

En lo que corresponde a la ID por *Préstamos* en la encuesta realizada se solicita información a la empresas de los stocks de pasivos, de las transacciones y de las otras variaciones, frente a empresas relacionadas en el resto del mundo, discriminado por país y por relación con la empresa no residente, pudiendo ser éstas empresas de su propiedad, inversionista directo o emparentadas.





### III.3.2 Inversión de Cartera (3.2)

Se clasifican como *Inversión de Cartera (IC)* a las transacciones transfronterizas que implican títulos de deuda o de participación en el capital distinto de los incluidos en la *Inversión Directa* o en los *Activos de Reserva*. A diferencia de los inversionistas directos, los inversionistas de cartera tienen una función menos importante en la toma de decisiones de la empresa y por tanto el vínculo y el compromiso con la marcha de la misma se supone más leve que en el caso de la ID. Normalmente la inversión de cartera representa una forma directa de acceder a los mercados financieros, proporcionándole a la empresa y al inversionista liquidez y flexibilidad.

Para el caso de los rubros que corresponden a la *IC del sector privado no financiero*, la fuente de los datos es la Encuesta a Grandes Empresas realizada por el DSE con frecuencia anual. La IC que las empresas realizan en el exterior, tanto las posiciones como los flujos es captada a través de dos respuestas en el formulario. Estas son Títulos de deuda y Acciones en empresas no residentes, siempre y cuando se posea menos del 10% de participación y no sean acciones de empresas relacionadas. También se solicita información sobre la *Renta de la Inversión* asociada a dicha IC, ya sea por la tenencia de los títulos o por los resultados de su participación en las acciones de las empresas.

La IC que los no residentes posean en Uruguay es captada a través de la participación que los mismos posean en las empresas declarantes, siempre y cuando sea menor al 10% ya que de otra manera sería clasificado como inversionista directo. La renta asociada a dicha inversión es calculada de igual manera que la renta de la ID, como el resultado del ejercicio depurado, ponderado por el porcentaje de participación.

En tanto para el caso de la *IC del sector público*, la fuente de información utilizada son los registros de deuda que posee el BCU, los cuales, como se mencionó anteriormente, se valoran de acuerdo al valor de mercado y se registran de acuerdo al criterio devengado. Se cuenta con la información completa de la tenencia de no residentes de títulos electrónicos (títulos emitidos por el BCU y notas emitidas por el Gobierno Central). En el caso de los bonos emitidos localmente e internacionalmente por el Gobierno, se calcula la tenencia como la diferencia entre el circulante total y la tenencia de los agentes residentes (bancos, bolsa de valores, custodia de bancos, fondos de pensiones y sector público).

Para las unidades pertenecientes al *sistema financiero regulado* por el BCU se utiliza la información contable que recibe la SSF. Los saldos se obtienen del Estado de Situación Patrimonial y el valor de las transacciones se calcula como diferencia de saldos, de acuerdo a la moneda de origen. Adicionalmente, se recopila información de activos de IC de los Fondos de Ahorro Previsional que provienen de los registros de la SSF y activos externos en custodia de los Bancos, información que proviene de una encuesta que se realiza trimestralmente. Estos datos también tiene en cuenta la variación del precio de mercado de los activos que están en cartera, así como la moneda de origen en la cual fueron emitidos.

### III.3.3 Derivados financieros (3.3)

Los *derivados financieros (distintos de reservas)* son instrumentos financieros vinculados a otro instrumento financiero específico o a un indicador o materia prima, a través de los cuales se negocian por derecho propio en los mercados financieros, riesgos financieros específico, como por ejemplo riesgos de tasas de interés, cambiarios, de crédito, etc. Las transacciones y posiciones de derivados financieros se tratan por separado y no como parte integral del valor de los activos a los que están vinculadas.



Los datos fuentes utilizados en este caso provinieron de los Estados Contables de la mayoría de las empresas de la Encuesta a Grandes Empresas realizada por el DSE, además de los disponibles en la Auditoría Interna de la Nación y de los Estados Contables que los Bancos presentan ante la SSF del BCU. En los mismos, se dispone de información referente a la posición activa y pasiva de los instrumentos derivados, el resultado por derivados liquidados y cambios en la posición abierta del mercado. En algunos casos, se expone el detalle de tipos de instrumentos utilizados.

Partiendo de la información obtenida en los Estados Contables de las empresas, se procedió a determinar cada uno de los elementos relevantes para determinar la valoración en estos instrumentos:

- Saldos Iniciales y Finales: posiciones activas y pasivas de los derivados financieros al inicio o final del período de interés. Se registra el neto entre el monto de activo y pasivo y si el signo es positivo (negativo) se considera un activo (pasivo).
- Ajustes de Valor: resultados por revalorizaciones de instrumentos derivados a lo largo del contrato.
- Transacciones: cambios en los stocks de los derivados financieros no atribuibles a ajustes de valor.

El cálculo de los derivados financieros de los Bancos proviene del registro en los estados contables. Para la PII, se registra el neto entre activo y pasivo registrado y si el signo es positivo (negativo) se considera un activo (pasivo). Para el caso de las transacciones que se registran en la BP, el cálculo se obtiene de la diferencia entre los saldos del balance y el resultado por derivados que se obtiene del estado de resultados.

### III.3.4 Otra inversión (3.4)

*Otra inversión es una categoría residual donde se incluyen las posiciones y transacciones que no se incluyen en la inversión directa, la inversión de cartera o los Activos de Reserva. Comprende las siguientes clases de activos y pasivos financieros, en la medida en que no se hayan incluido en la inversión directa ni en los Activos de Reserva: Moneda y Depósitos, Préstamos, Créditos y anticipos comerciales y Otros.*

Para el caso de los rubros que corresponden a *Otra inversión del sector privado*, la fuente de los datos es la Encuesta a Grandes Empresas realizada por el DSE. Los saldos y flujos asociados a la categoría funcional Otra inversión surgen de las respuestas en la encuesta correspondientes a los respectivos instrumentos financieros. Se solicita información también sobre los intereses devengados correspondientes a estos activos y pasivos.

En tanto, los rubros que corresponden a *Otra inversión del sector público* se obtienen de los registros de deuda del BCU. Los registros de préstamos internacionales siguen también el criterio de lo devengado y las transacciones se obtienen como el neto entre desembolsos y amortizaciones.

En el caso de las unidades pertenecientes al sistema financiero regulado, la fuente de información para este rubro son los Estados Contables presentados ante la SSF. Los saldos se obtienen del Estado de Situación Patrimonial y las transacciones como diferencias de saldos, teniendo en cuenta la moneda de origen.



### III.3.5 Activos de Reserva (3.5)

*Los Activos de Reserva son activos externos que están disponibles de inmediato y bajo el control del Banco Central. Son activos en moneda extranjera, es decir, a excepción del oro en lingotes, corresponden a derechos sobre activos de no residentes, denominados y liquidados en moneda extranjera convertible.*

La información de los Activos de Reserva proviene de los registros contables del BCU. Los saldos que se registran en la PII surgen del Estado de Situación Patrimonial y a partir de éstos se calculan las transacciones que no incluyen variaciones por revalorización.

## ANEXO 1

### INVERSIÓN DIRECTA (ID)

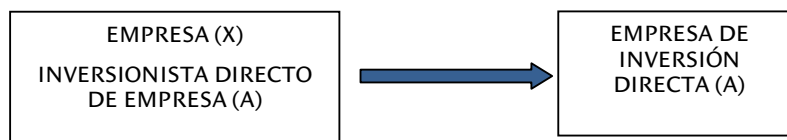
#### 1. Definiciones

Se reconocen dos formas de adquirir control o influencia sobre una empresa:

- inversión directa inmediata, cuando un inversionista directo posee directamente participaciones de capital que le confieren un poder de voto del 10% o más en la empresa de inversión directa.
- inversión directa en forma indirecta: cuando el inversionista puede ejercer control o influencia a través de una cadena de inversiones directas. Esto sucede cuando posee suficientes votos en una empresa de inversión directa que a su vez posee suficientes votos en otra empresa o empresas de inversión directa.

Por tanto:

- Inversionista directo: es una entidad o grupo de entidades relacionadas que puede ejercer control o un grado significativo de influencia sobre otra entidad que es residente de una economía diferente.
- Empresa de inversión directa: es una entidad sujeta al control o grado significativo de influencia por parte de un inversionista directo.



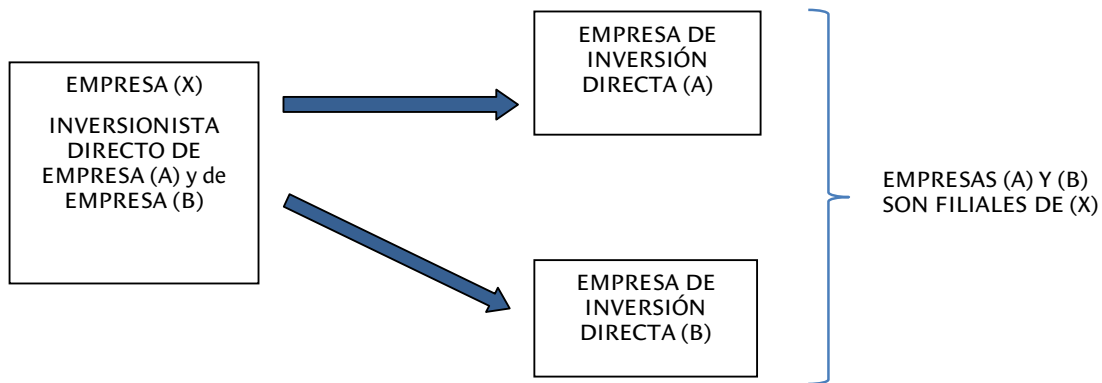
IED inmediata e IED de forma indirecta: el control e influencia puede obtenerse directamente mediante la adquisición de participaciones de capital que confieren poder de voto en la empresa, o indirectamente mediante la adquisición de suficientes votos en otra empresa que a su vez tenga poder de voto en la primera.



Empresas emparentadas: son las empresas que se encuentran bajo el control o la influencia del mismo inversionista directo, inmediato o indirecto, pero ninguna de las cuales es inversionista directo inmediato ni indirecto de la otra.

Relación de inversión directa: es la relación que se genera entre un inversionista directo y sus empresas de inversión directa (inmediata o en forma indirecta) y además la relación que se da entre empresas emparentadas.

Empresas filiales o afiliadas: son las empresas que mantienen una relación de IED entre sí. Comprende tanto las empresas que son inversionistas junto con sus empresas de inversión directa y también las empresas emparentadas. Así todas las empresas que están bajo control o influencia de un mismo inversionista directo se consideran parte de una relación mutua de inversión directa.





Inversión en sentido contrario ocurre cuando una empresa de inversión directa le presta fondos a su inversionista directo (inmediato o indirecto), o adquiere una participación de capital en él (menor al 10% de los votos en la empresa del inversionista directo). Se registra como una transacción de IED (en el instrumento de deuda que corresponda) pero con el signo contrario.

## 2. Cobertura de los flujos y las posiciones de ID

La ID comprende la mayoría de las transacciones y posiciones financieras entre filiales residentes en economías distintas. Los préstamos entre empresas afiliadas, donde ya existe una relación de ID entre las partes, se incluye dentro de la ID, ya que este tipo de crédito tiene implicaciones diferentes en términos del riesgo y vulnerabilidad en comparación con la deuda que pueden tener entre sí partes no relacionadas.

La ID incluye también inversiones inmobiliarias, entre ellas bienes raíces y casas de vacaciones para inversión. En estos casos, como se ha dicho, se define la existencia de sucursales o unidades hipotéticas.

En la ID se incluye la totalidad de la transacción que alcanza o sobrepasa el umbral del 10% o más de los votos. Toda transacción previa a ese punto generalmente no se habrá clasificado como ID. Por tanto, al momento de producirse la relación de ID, es decir cuando se sobrepasa el 10% de los votos todas las posiciones anteriores se clasifican como ID.

## 3. Presentación de los datos de ID

El principio direccional es el que rige la presentación de datos relativos a la ID. Según este principio, la IED se ordena de acuerdo con el sentido de la relación de inversión directa:

Inversión directa en el extranjero: comprende activos y pasivos entre inversionistas directos residentes y sus empresas de inversión directa (no residentes).

Inversión directa en la economía declarante: incluye activos y pasivos entre las empresas de ID residentes y sus inversionistas directos (no residentes).

Dado que por aplicación de este principio, se incluyen tanto activos como pasivos, pueden aparecer cifras negativas.

La ID se clasifica además por economías socias (según los países a los que pertenecen los inversionistas directos) y por clase de actividad económica (según las industrias de la Clasificación Industrial Internacional Uniforme- CIIU que constituyen la actividad principal de las empresas de inversión directa).