

¿QUE SIGNIFICA REALMENTE BALANZA DE PAGOS? (1)

X POUL HOST - MADSEN.

Durante el transcurso del período posbélico, los lectores de la prensa en el mundo entero han llegado a familiarizarse con el término "balanza de pagos". Aún en Estados Unidos, en donde hace cosa de diez años, fuera del círculo de los economistas y expertos en finanzas, ese término constituía un concepto que o bien era desconocido o se lo creía vinculado a algo remoto o extraño, el público ha llegado, por amarga experiencia, a darse cuenta de su existencia.

En artículos publicados en la prensa se define a menudo la balanza de pagos de un modo muy sencillo. Por ejemplo, se describe como un registro de los ingresos y pagos monetarios realizados entre un país y el extranjero, y a la diferencia entre unos y otros se le llama superávit o déficit. Explicaciones tales como esa resultan útiles en el sentido de que proporcionan una noción

(1) Estudio publicado por el autor en la Revista "Finanzas y Desarrollo", Volumen III, Número 1, marzo de 1966. Publicación del Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial. Se reproduce con la debida autorización.

práctica de lo que es en sí la balanza de pagos, y aunque, naturalmente, el significado de ésta es mucho más complejo, esa acepción proporciona un buen punto de partida para definirla en términos más precisos.

¿QUE SE ENTIENDE POR "PAIS"?

Dejando a un lado por de pronto lo que quiere decir ingresos y pagos, comenzaremos por examinar lo que se entiende por país. Tanto para los fines de la balanza de pagos, como para la mayoría de las estadísticas económicas, el vocablo país abarca junto con las autoridades gubernamentales del país, cualquiera que sea el nivel de éstas, a todos los particulares y empresas comerciales, incluyendo las instituciones financieras que tienen un nexo de carácter permanente con el territorio de un país. En el léxico de la balanza de pagos a todos ellos se les denomina "residentes". Entre los residentes se encuentran comprendidas todas aquellas unidades económicas cuyas actividades en el campo económico están sujetas a la dirección y control de las autoridades nacionales. De igual manera, todas las demás unidades son no residentes. Esta es una definición sumamente práctica, y buena parte de los conceptos que siguen fluyen naturalmente de ella.

De modo que todas las empresas que se dedican a la producción dentro del territorio de un país se consideran como residentes, aún en el caso de que sus propietarios sean extranjeros. Son las transacciones de aquellas con otros países, incluso las que realizan con la casa matriz, las que se registran en la balanza de pagos, y no las transacciones que se llevan a cabo entre la empresa propiedad de extranjeros y el resto de la economía del país en donde se encuentra ubicada. La balanza de pagos, registra las exportaciones e importaciones de esas empresas, las utilidades que sus propietarios extranjeros perciben y el movimiento neto del capital externo en ellas invertido, pero no sus gastos en el propio país, ni lo que pagan por impuestos y derechos de concesión. Esto se hace así a pesar de que son las transacciones internas de esas empresas la fuente de donde provienen directa-

mente los ingresos en divisas del país en donde operan. Sin embargo, según puede demostrarse fácilmente, el balance de las transacciones internacionales de dichas empresas equivale al de sus transacciones locales.

Al demarcar la economía nacional a fin de incluir en ellas las empresas controladas por extranjeros, los conceptos empleados en la balanza de pagos armonizan con los de las cuentas nacionales; tanto los unos como los otros están basados en la realidad política y económica. Las empresas controladas por extranjeros por ejemplo, las compañías petroleras, han podido naturalmente, ejercer a veces un alto grado de autonomía en el país en donde llevan a cabo sus operaciones. Hasta pueden haber estado geográficamente aisladas del resto de la economía de dicho país. No obstante, el hecho de que una empresa esté operando en el territorio de determinado país implica que se encuentra, al igual que otras empresas locales, sujeta a la autoridad de ese país en lo que se refiere al desempeño de sus actividades productivas, y la prueba concluyente de ello ha sido, en algunas ocasiones, la expropiación de las propiedades pertenecientes a extranjeros. Esa subordinación a la autoridad del Estado hace que formen parte integrante de la economía del país que les dé acogida.

Es obvio que no sucede lo mismo con las embajadas o con los cuerpos militares y los empleados públicos destacados en países extranjeros. Sus actividades económicas no caen bajo la jurisdicción del gobierno del país donde se encuentran, lo mejor es considerarlos como parte de la economía de su propio país, y, por lo tanto, como no residentes del país donde radican. Así pues, las transacciones efectuadas por las embajadas y los cuerpos militares extranjeros y por los miembros de su personal con el país en que se encuentran, se registran en la balanza de pagos de su propio país. Las remesas hechas por un gobierno a una embajada o a una misión militar en el extranjero no constituyen por sí mismas parte de la balanza de pagos de su propio país. Lo que si se registra en ella son las sumas que la embajada o la misión militar gasta en el extranjero. De modo que el sueldo pagado al Embajador de Dinamarca en Washington no es una partida de la

balanza de pagos danesa; en cambio, cuando el Embajador paga su cuenta en un restaurante local, ese pago sí forma parte de la balanza de pagos.

Cuando se trata de individuos la línea divisoria entre residentes y no residentes resulta menos evidente. Afortunadamente, esa división reviste por lo general mucha menos importancia, si bien los últimos años ese aspecto ha adquirido cierta trascendencia un tanto mayor en razón del gran movimiento migratorio de trabajadores que ha tenido lugar en Europa. La tendencia ha sido la de considerar a todos los que trabajan en un país dado como residentes del mismo, a menos que se trate de los "trabajadores migratorios" que van y vienen de su país diariamente. Los turistas y demás viajeros, son desde luego, residentes de su país de domicilio.

INGRESOS Y PAGOS.

Volvamos ahora a la cuestión de lo que se entiende por ingresos y pagos. Este aspecto de la noción popular constituye una excesiva simplificación. En primer lugar, la balanza de pagos incluye todas las transacciones que en un momento dado (ya sea tarde o temprano) dan origen a una liquidación monetaria, tal el caso de las exportaciones e importaciones efectuadas contra créditos de variable duración. La razón práctica de esto es obvia, puesto que la situación financiera de un país, al igual que la de una empresa, no depende únicamente de sus tenencias de numerario, sino también de lo que debe y de lo que le deben.

El concepto de la balanza de pagos es todavía más amplio. Comprende las transacciones económicas aún en el caso de que no den jamás origen a liquidaciones monetarias. A pesar de que la mayoría de las transacciones entre residentes y no residentes suscitan liquidaciones de esa índole, existen ciertas categorías importantes con las que no sucede así. Entre ellas podemos citar, por ejemplo, las mercancías donadas bajo programas de ayuda externa y los equipos que para fines de inversión envía una casa matriz a sus subsidiarias y sucursales en el extranjero. Tales

transacciones se registran como exportaciones e importaciones y se efectúa un asiento paralelo por concepto de la ayuda externa o del movimiento de capital. Análogamente, cuando una empresa no efectúa la repatriación del producto total de sus exportaciones, sino que invierte parte de él en el extranjero, se registrará un asiento en la cuenta de capital a fin de neutralizar en parte el asiento por concepto de las exportaciones. Así se hace porque la balanza de pagos tiene por objeto registrar sistemáticamente todas las corrientes de recursos reales entre un país (es decir, sus residentes) y el resto del mundo, así como también todos los cambios operados en sus activos y pasivos.

Este amplio alcance vincula sistemáticamente la balanza de pagos a la actividad económica de la economía interna, aunque no por eso la hace menos adecuada para evaluar los problemas de pagos internacionales. Por el contrario, permite efectuar el análisis de esos problemas dentro de un ámbito económico más amplio que cuando la balanza de pagos se circunscribe a un mero estado de los ingresos y pagos en dinero.

REGLAS CONVENCIONALES.

La balanza de pagos constituye un sistema contable de partida doble basado en reglas de débito y de crédito semejantes a las que rigen en la contabilidad mercantil. Por ejemplo, las exportaciones (al igual que las ventas realizadas por una empresa) son créditos, y las importaciones (al igual que las compras efectuadas por una empresa) son débitos. Solamente en un aspecto más bien insignificante difieren los procedimientos contables de la balanza de pagos: por tradición los asientos de crédito se registran en la columna de la izquierda y los de débito en la de la derecha. Esa es una antigua costumbre que parece casi tan difícil de modificar como lo sería cambiar el tránsito de la izquierda a la derecha de la vía en un país. Otra regla convencional bastante común es la de indicar los débitos con signo menos y los créditos sin signo alguno. Este sistema permite registrar la balanza de pagos en una sola columna, cosa que resulta prácti-

ca, por ejemplo, para la presentación de series cronológicas que abarcan un gran número de años.

Tal como sucede en la contabilidad mercantil, la balanza de pagos, de un país registra los aumentos en sus activos (digamos, las inversiones directas en el exterior) y las disminuciones en sus pasivos (por ejemplo, los reembolsos de deudas) como débitos y las disminuciones en sus activos (tal como una venta de valores extranjeros) y los aumentos en los pasivos (por ejemplo la utilización de préstamos extranjeros) como créditos. Una regla elemental que puede ayudar a comprender esas prácticas es la de que en tales transacciones no se registra el movimiento de dinero sino el de un documento. Una inversión efectuada en el extranjero entraña la importación de un título documentario de la inversión, por lo tanto es un débito. Existe en la balanza de pagos una categoría importante que no tiene parangón, o al menos ninguna que sea de importancia en la contabilidad mercantil, cual es la categoría que comprende los donativos y donaciones internacionales y otros de los denominados pagos de transferencia. Los pagos de transferencia se refieren a transacciones en que no hay un quid pro quo. Los pagos de transferencia recibidos del exterior constituyen créditos y los efectuados en el exterior constituyen débitos.

Por regla general los créditos pueden interpretarse como ingresos, y los débitos como pagos. Sin embargo, no siempre sucede así. En particular la variación registrada en las reservas internacionales de oro y divisas de un país se considera como débito si se trata de un aumento y como crédito si se trata de una disminución. Esto no es sino una regla convencional, o un recurso contable, que si bien los profesionales conocen al dedillo, indudablemente resulta ininteligible por su aparente anomalía para otras personas. Dicho procedimiento se necesita para compensar los cambios operados en las reservas con los cambios experimentados en las demás partidas del cuadro, de manera que el total general sea siempre de cero (excepto por los errores y omisiones).

Las transacciones comprendidas en la balanza de pagos se dividen en tres grandes categorías: transacciones en bienes y ser-

vicios, pagos de transferencia y transacciones de capital o, en términos más exactos, transacciones de capital y de oro monetario. Las transacciones de capital son aquellas que representan cambios en los activos y pasivos de un país sobre el exterior y el oro que forma parte de las reservas de un país se trata como activo sobre el exterior.

En efecto, cualquier transacción que figure en la balanza de pagos, al igual que las transacciones que se registran en la contabilidad mercantil, suele presentar dos aspectos, e invariablemente da lugar a dos asientos, uno de débito y otro de crédito. A menudo esos dos aspectos corresponden a diferentes categorías. Por ejemplo, una exportación efectuada contra un pago en efectivo puede dar por resultado un aumento en las tenencias oficiales del país exportador en divisas. Una transacción de esa naturaleza se registra en la balanza de pagos como crédito por concepto de exportaciones y como débito en la cuenta de capital. A veces puede también suceder que ambos aspectos de la transacción resulten adecuados para la misma cuenta. Por ejemplo, la compra de valores extranjeros (que figura como débito en la cuenta de capital) puede tener como contrapartida una reducción en las tenencias oficiales de divisas (es decir, se acredita también a la cuenta de capital). En cuanto a las transacciones de trueque (que son un fenómeno que ocurre muy raras veces en las economías de libre empresa), ambos asientos corresponden a la cuenta de bienes y servicios. En el caso de las donaciones externas uno de los asientos será por concepto del pago de transferencia y el otro corresponderá a la cuenta de bienes y servicios (donaciones en especie) o a la de capital (donaciones en efectivo).

REGISTRO EN LA BALANZA DE PAGOS.

El Fondo recoge los datos estadísticos sobre la balanza de pagos que le proporcionen los países miembros de conformidad con el Manual de la Balanza de Pagos (publicado en tres idiomas: en español, francés e inglés). El Manual constituye un mé-

todo sistemático para la compilación de tales estadísticas y contiene asimismo una explicación exhaustiva sobre sus conceptos básicos y sobre su relación con otras cuentas sociales. Los datos estadísticos en sí se publican en el Balance of Payments Yearbook. El cuadro adjunto, relativo a la balanza de pagos de Colombia, se extrajo del tomo más reciente (Vol. 16) de dicha publicación. La clasificación por categorías principales (partidas 1 a 19) inclusive), aunque no en la de las subpartidas, se ciñe a un plan uniforme con la ayuda del cual pueden reclasificarse los datos según los varios fines analíticos que se persiguen. El plan no es el más adecuado para lo que el Fondo necesita. No obstante, puesto que se ha formulado para uso general, la presentación uniforme proporciona una nómina bastante completa de las transacciones que figuran en la balanza de pagos.

BIENES Y SERVICIOS.

Un análisis somero de esto contribuirá a concretar la definición de la balanza de pagos. El rubro "mercancías" que constituye la primera partida del Grupo A, cubre esencialmente las exportaciones e importaciones según figuran en las estadísticas de comercio exterior, aunque quizá estas estadísticas hayan sido adoptadas en distintas formas para fines de la balanza de pagos. En este caso (tal como se recomienda generalmente) tanto las exportaciones como las importaciones se registran por su valor f.o.b. (libre a bordo), es decir excluyendo el costo del flete internacional y del seguro. Las exportaciones han sido valuadas libre a bordo en un puerto del país exportador. (Cuando se trata de mercancías que se transportan por vía terrestre entre países vecinos, la valuación tanto de las exportaciones como de las importaciones es la que corresponde en la frontera). El flete sobre importaciones transportadas en buque o aeronaves colombianos no figura en la balanza de pagos pero en cambio el flete de las importaciones pagado a empresas de transporte extranjeras figura en la partida 3 como débito (al igual que las propias importaciones se registran también como débito). El flete devengado

por los buques y aeronaves de Colombia por concepto de las exportaciones se registra como crédito en la misma partida.

Resulta difícil explicar en pocas palabras la segunda partida; el oro no monetario. En efecto, esta partida es una de las más complejas de la balanza de pagos. El oro se considera a veces como mercancía (oro no monetario) y a veces como un activo financiero (oro monetario, véase la partida 19.4 del cuadro). Los asientos relativos al oro no monetario que figuran en el estado de la balanza de pagos colombiana representan exportaciones de oro recién extraído de las minas, y los del oro monetario representan los cambios experimentados en las tenencias oficiales de oro. No obstante, si las autoridades monetarias compran oro recién extraído de las minas y lo agregan a sus reservas, ese oro se considera como si hubiese sido exportado por las minas en calidad de oro no monetario (crédito en la partida 2) y comprado posteriormente en el extranjero por las autoridades monetarias (débito en la partida 19.4). La razón de esto es que desde el punto de vista económico carece de importancia el hecho de si el oro recién extraído de las minas es exportado y si el producto devengado de dicha exportación se agrega a las reservas internacionales del país, o si se agrega ese oro directamente a las reservas. El caso es que, ya sea de una manera u otra, se ha registrado un aumento en las reservas internacionales del país. Los cambios que experimentan las reservas internacionales de un país constituyen un factor esencial del registro de la balanza de pagos.

Las otras partidas del Grupo A son relativamente fáciles de comprender. Los principales componentes de la partida 4 (transportes diversos) son los gastos portuarios efectuados en Colombia por los buques y aeronaves extranjeros (crédito) y los efectuados en el exterior por los buques y aeronaves colombianos (débito), así como también los pasajes internacionales en buques y aeronaves colombianos pagados por extranjeros (crédito) y los pasajes en buques y aeronaves extranjeros pagados por colombianos (débito). La cuenta de viajes comprende los gastos efectuados por los extranjeros que viajan por Colombia como turistas y negociantes, o con otro objeto (crédito), y los gastos simi-

lares efectuados por los colombianos que viajan en el extranjero (débito). El ingreso proveniente de inversiones directas comprende las utilidades que percibe la casa matriz de las empresas ubicadas en Colombia controladas por extranjeros. El rubro otros dividendos comprende los intereses y dividendos recibidos (crédito) y pagados (débito). El rubro gobierno, n.i.s. (la abreviatura indica "no indicado separadamente") comprende los gastos diplomáticos y consulares efectuados por gobiernos extranjeros (crédito) y los del gobierno colombiano en el exterior (débito). Si se hubiesen efectuado gastos para fines militares (es decir, de tropas extranjeras destacadas en Colombia y los de tropas colombianas destacadas en el extranjero), se incluirían en esta partida; los gastos para fines militares, efectuados en ultramar por el Gobierno de Estados Unidos, constituyen un renglón importante tanto para su balanza de pagos como para la de otros países. Finalmente la última partida comprende todas las transacciones en bienes y servicios que no resultan adecuadas para las partidas precedentes.

Cuál es la razón de clasificar todas esas partidas bajo el título común de bienes y servicios? La importancia que reviste toda esa categoría puede comprenderse mejor cuando se establece su relación con la actividad de la economía nacional mediante una ecuación aritmética muy sencilla. El ingreso nacional proviene en parte de las exportaciones de bienes y servicios (E) y en parte de las ventas de bienes y servicios para inversiones internas (I) y para el consumo (C), en tanto que una parte de los gastos de la economía nacional se encauzan hacia la importación de bienes y servicios (M). Puesto que el total de bienes y servicios que afluyen hacia una economía ya sea como consecuencia de la producción (Y), o de las importaciones (M) — equivale a la salida total, o uso de los bienes y servicios ($E + C + I$), podemos plantear la siguiente ecuación:

BALANZA DE PAGOS COLOMBIA

Estado Básico Global 1963 (1)

(En millones de dólares de EE. UU.)

		1 9 6 3	
		Crédito	Débito
A.	Bienes y Servicios	590.1	736.1
	1 Mercancías f.o.b.	474.0	497.5
	2 Oro no monetario	11.3	—
	3 Fletes	32.7	26.4
	4 Transportes diversos	16.2	34.4
	5 Viajes	19.3	25.0
	6 Ingresos provenientes de inversiones	—	80.6
	6.1 Inversiones directas	—	39.4
	6.2 Otras inversiones	—	41.2
	7 Gobierno n.i.s.	4.5	7.5
	8 Otros servicios	32.1	64.7
	8.1 Seguros exceptuando los de mercancías	10.8	14.2
	8.2 Otros servicios	21.3	50.5
	Bienes y servicios netos	—	146.0
	Balanza Comercial (1 y 2)	—	12.2
	Servicios netos (3 a 8 inclusive)	—	133.8
B.	Pagos de transferencia	22.7	4.4
	9 Privados	11.8	3.0
	10 Del Gobierno central	10.9	1.4
	Pagos de transferencia netos	18.3	—
	Total neto (1 a 9 inclusive)	—	137.2
	Total neto (1 a 10 inclusive)	—	127.7
C.	Capital y oro Monetario	164.9	—
	Sectores no monetarios	89.0	—
	11 Inversiones directas	0.8	—
	12 Otras inversiones privadas a largo plazo	125.7	—
	12.1 Préstamos recibidos	52.1	11.9
	12.2 Otras	85.5	—
	13 Otras inversiones privadas a corto plazo	—	45.5
	14 Gobierno local	2.4	—

14.1	Bonos emitidos y amortizados	—	1.4
14.2	Préstamos recibidos	7.5	3.7
15	Gobierno central	5.6	—
15.1	Bonos emitidos y amortizados	—	2.2
15.2	Préstamos recibidos	20.5	8.3
15.3	Tenencias en pesos en poder del Gobierno de Estados Unidos	—	3.7
15.4	Subscripciones al BIRF, la AIF y el BID ...	—	0.7
	Sectores Monetarios	75.9	—
16	Instituciones privadas pasivos	2.5	—
16.1	Préstamos recibidos	—	1.4
16.2	Otros	3.9	—
17	Instituciones privadas: activos	—	0.4
18	Instituciones monetarias centrales pasivos	84.7	—
18.1	Tenencias en pesos en poder de FMI	48.5	—
18.2	Tenencias en pesos en poder de BIRF, la AIF y el BID	—	2.3
18.3	Acuerdos de pagos	0.6	—
18.4	Préstamos y créditos recibidos por el Bco. de la República	182.1	144.2
19	Instituciones centrales: activos	—	10.9
19.1	Subscripciones pagadas al FMI	—	—
19.2	Acuerdos de pagos	—	9.3
19.3	Otros créditos	2.7	—
19.4	Oro monetario	—	4.3
	Errores y omisiones netos	—	37.2

(1) En la publicación original el cuadro presenta los estados básicos globales de la Balanza de Pagos de Colombia desde 1959 a 1963.

$$Y + M = E + C + I$$

de la cual se desprende que:

$$Y - C - I = E - M$$

Verbalmente expresada, esa ecuación indica que el exceso del producto nacional sobre el consumo e inversiones, equivale al superávit de exportación en la cuenta de bienes y servicios, o viceversa, que el exceso del consumo y las inversiones sobre el producto nacional indica la existencia de un déficit equivalente en la cuenta de bienes y servicios de la balanza de pagos.

PAGOS DE TRANSFERENCIA.

Todos los pagos de transferencia, es decir, las sumas recibidas y pagadas sin que haya un quid pro quo, se registran en el Grupo B. Esas transacciones pueden ser en numerario o en especie, y se dividen en transacciones privadas y del gobierno. Los pagos de transferencia privados comprenden transacciones tales como los donativos para obras de beneficencia y las remesas a familiares domiciliados en otros países. El principal componente de los pagos de transferencia del gobierno está constituido por la ayuda económica en forma de donaciones. La ayuda económica oficial puede ser en diversas formas, y en un cuadro tipo como el que aquí se emplea puede hallarse distribuida entre varias partidas. Si es pagadera en determinado momento, se registra en la cuenta de capital, pero si las donaciones son totalmente gratis se registran, por el contrario en la cuenta de pagos de transferencia, pues no representan (a diferencia de la ayuda que se paga) ningún cambio en los activos y pasivos del país sobre el exterior.

Toda transacción que representa cambios en los activos y pasivos externos de un país se registra en la cuenta capital, cuyo saldo neto (excepto por los errores y omisiones) da la medida del cambio que la situación deudora-acreedora del país ha experimentado de resultas de sus transacciones (y no de meros

cambios de valuación o de súbitas ganancias y pérdidas imprevistas). A su vez, el cambio en la situación deudora-acreedora de un país resultante de transacciones se puede juzgar por el saldo de bienes, servicios, y pagos de transferencia (Grupos A y B) que, en principio, debería equivaler al saldo de las transacciones de capital.

Al saldo de bienes, servicios y pagos de transferencia se le llama a veces balance corriente o balance de las transacciones corrientes, pero este término no se usa invariablemente en todos los países. Muchos países dividen sus pagos de transferencia entre lo que consideran como "transferencias corrientes" y lo que consideran como "transferencias de capital". Hasta ahora no se ha formulado ningún criterio que pueda aplicarse a las transacciones internacionales para establecer esa diferenciación, y tal es el motivo por el cual el Fondo no la implantó en los cuadros de la balanza de pagos. Con todo, la expresión "balance corriente" o "balanza de pagos en cuenta corriente", si se halla bastante difundida. Encierra una idea sensata, la de que un país capaz de evitar un déficit en su cuenta corriente puede de un modo u otro "valerse así mismo", más no se le ha dado una acepción precisa. El balance corriente comprende todas las transacciones en bienes y servicios, y asimismo un elemento variable de los pagos de transferencia. Los pagos de transferencia "corrientes" se incluyen en el ingreso libremente disponible (y no en el producido) del país (véase el próximo párrafo). Las transferencias de "capital" se consideran como parte del financiamiento de las inversiones externas o internas y no como factor de ingreso. Las donaciones de ayuda externa se consideran comúnmente como transferencias de "capital".

Si se hace caso omiso de esa complicación y se considera todos los pagos de transferencia como "corrientes" puede establecerse otro nexo importante entre la balanza de pagos y la economía interna. El saldo de la cuenta de bienes y servicios y pagos de transferencia (corriente) equivale al saldo de las inversiones internas (I) y del ahorro interno (S). Esta relación puede derivarse como sigue: el total de los recursos de que un país puede

echar mano es la suma del ingreso devengado (Y) más los pagos de transferencia netos que recibe del exterior (T), es decir $Y + T$. El ahorro (S) equivale a la parte de dicho ingreso que no se dedica al consumo, es decir, $Y + T - C$.

Podemos entonces plantear la siguiente ecuación:

$$S = Y + T - C$$

y puesto que:

$$Y - C = E - M + I$$

podemos obtener la siguiente ecuación:

$$S = T + E - M + I$$

o lo que es igual:

$$S - I = E - M + T$$

lo cual quiere decir que el saldo de los ahorros y las inversiones de una economía equivale al saldo por concepto de bienes y servicios y pagos de transferencia (corriente), o sea el saldo en "cuenta corriente". Esta relación es importante en el planeamiento de la política económica. Denota que un país no puede invertir más de lo que ahorra sin riesgo de incurrir en déficit en la cuenta corriente de su balanza de pagos. De esto se infiere que a menos que el país pueda encontrar el financiamiento adecuado para su déficit corriente, y por lo tanto para la cuantía en que las inversiones internas superan al ahorro, el país tendrá que habérselas con un problema de balanza de pagos.

CUENTA DE CAPITAL.

Dentro de la cuenta de capital (Grupo C del cuadro) se hacen dos o tres importantes distinciones, pero sólo una de ellas resulta fácil de advertir en el cuadro; la relativa a los sectores de la economía. Esta distinción por sectores separa, en primer lugar

al sector no monetario del sector monetario, es decir, separa el banco central y los bancos comerciales, los cuales desempeñan una función directa en relación con la formulación y ejecución de la política monetaria, del comercio o elemento corriente de la empresa privada de la economía juntamente con las instituciones ordinarias del gobierno central o local. Además, separa cinco subsectores en total dentro de esos dos vastos sectores generales (dentro del sector no monetario, un sector privado que comprende las empresas privadas que no sean los bancos y así como los particulares, juntamente con los sectores del gobierno local y del gobierno central y, dentro del sector monetario, las instituciones centrales y demás instituciones monetarios).

La segunda distinción importante, que no salta a la vista en el cuadro, es la que se hace entre los activos (capital interno) y pasivos (capital externo). Esta distinción puede verse claramente sólo en el caso de los sectores monetarios. En el resto del cuadro o bien se da a entender solamente en la descripción de las partidas (el rubro "préstamos recibidos", por ejemplo, denota que los asientos se refieren a pasivos, o sea capital externo), o no se infiere en absoluto del cuadro. El cuadro viene acompañado de notas extensas, las cuales es preciso consultar para poder saber si los asientos se refieren a activos o a pasivos. Ese método de presentación se necesita cuando se trata de una exposición compendiada, a fin de ofrecer el mayor número de detalles que se pueda acerca de las transacciones según su tipo.

La tercera distinción importante respecto de la mayoría de los tipos de transacciones de capital es la que se hace entre las de capital a largo y las de capital a corto plazo. La diferencia establecida entre uno y otro tipo de transacción es sencilla y arbitraria: el capital a largo plazo comprende las obligaciones sin vencimiento o con vencimiento original de un año o más, y el capital a corto plazo, las obligaciones con un vencimiento inferior a un año. Esta distinción se sobreentiende a veces por la descripción de las partidas o por las notas del cuadro. No se hace distinción respecto a las inversiones directas, las cuales comprenden aquellas inversiones —ya sea a largo o corto plazo (siendo las

primeras las que por lo general predominan) — en empresas controladas por el inversionista, las que ordinariamente consisten en sucursales y subsidiarias de una casa matriz.

El término "transacciones de capital del sector no monetario", citando la expresión usada por los economistas, quiere decir las operaciones normales de las empresas y transacciones gubernamentales en cuenta de capital e incluye las inversiones directas, es decir, en empresas controladas por los inversionistas, otras inversiones en valores y los cambios experimentados en las cuentas corrientes bancarias de los comerciantes del sector privado, pero también, por ejemplo, los préstamos para fines de desarrollo. Esas transacciones cubren la mayor parte de lo que en el léxico periodístico y en otros informes se denomina comúnmente entradas y salidas de capital. Las transacciones del sector monetario, o por lo menos las del banco central, son esencialmente diferentes. Constituyen la forma en que las autoridades monetarias responden a lo que sea el resto de la balanza de pagos, es decir, que con ellas se financia el superávit o el déficit global resultante de las transacciones autónomas. Las transacciones de capital del banco central se circunscriben generalmente al financiamiento del superávit; o déficit; las de los bancos comerciales pueden presentar esta misma característica si se encuentran sujetas al control de las autoridades monetarias, pero por lo demás pueden ser autónomas. Ordinariamente es mejor considerar como autónomas todas las transacciones de capital de los sectores no monetarios.

La última partida del cuadro, intitulada errores y omisiones netos, es una partida estadística residual. Se usa para balancear el estado, pues en la práctica no es posible contar con datos completos y exactos de las partidas que se publican, y porque, consiguientemente éstas no tienen por regla general asientos iguales de débito y de crédito. La partida de los errores y omisiones netos puede a menudo interpretarse como indicio de la existencia de corrientes de capital privado no declaradas, pero las conclusiones que se derivan de ellas varían considerablemente de un país a otro, y aún en un mismo país en distintas épocas según

la fiabilidad de los datos publicados. A los países en desarrollo, en particular, quizá les resulte muy difícil proporcionar datos fidedignos.

En síntesis, las estadísticas de la balanza de pagos constituyen un instrumento para el análisis económico que vincula la actividad económica de un país a sus transacciones con el resto del mundo. Las transacciones compendiadas en la balanza de pagos son el mecanismo mediante el cual el impulso económico de un país trasciende al resto del mundo, y viceversa. Por lo tanto, representan un factor taxactivo que debe tomarse en consideración al formular políticas encaminadas a fomentar la producción y el crecimiento económico del país. Tales políticas se ponen de manifiesto en mayores demandas de bienes y servicios externos, y de ahí que pueden, si se abusa de ellas, traer consigo pérdidas en las reservas o, en términos más precisos, un déficit en la balanza de pagos, que puede requerir la adopción de medidas correctivas. El superávit o el déficit de la balanza de pagos, puede definirse provisionalmente, como el saldo de las transacciones autónomas cuyo financiamiento es provisto por las autoridades monetarias; empero, puesto que resulta difícil establecer una distinción entre las transacciones autónomas y las de dicho financiamiento compensatorio, y además por el hecho de que de la balanza de pagos puede derivarse más de un saldo importante, la definición de los términos superávit o déficit constituye un asunto complejo. Por lo tanto, consagraremos otro artículo a ese tema.