

EL BALANCE DE PAGOS

*Por Alejandro J. Aguirre Dubarry
de la Cátedra de Política Económica Argentina
a cargo del Dr. Marcelo Ramón Lascano*

1) INTRODUCCION

El estudio de un tema como es el del balance de pagos, siempre resulta dificultoso para los estudiantes, no sólo de esta Facultad de Derecho y Ciencias Sociales, sino también para los que cursan la licenciatura en economía, salvando las distancias que supone la profundización del tema por parte de los alumnos de esta última disciplina.

Dado el amplio espectro de variables económicas que están condicionadas por el manejo del sector externo, resulta de suma importancia conocer e interpretar la información contenida en este tipo de balances, máxime cuando el achiucamiento del mundo a través del adelanto tecnológico determina cada día una interrelación mayor entre los distintos países, interrelación que se manifiesta a través de la información contenida en el balance de pagos.

A quienes deseen ampliar sus conocimientos sobre el tema, se recomienda la lectura de las publicaciones citadas en la bibliografía que acompaña este trabajo y muy especialmente las memorias anuales publicadas por el Banco Central.

2) EL SECTOR EXTERNO EN LA ECONOMIA

Mediante los intercambios internacionales, las economías de los diversos países tienden a complementarse, produciendo mayor cantidad de bienes y servicios de los que necesitan, para de esta manera poder cambiar los excedentes por bienes que no producen.

Es a través de las importaciones que se trata de adquirir, tanto los insumos necesarios para la producción de bienes finales, como los bienes finales no producidos internamente pero que permiten diversificar el consumo; y también los equipos necesarios para el incremento del capital.

En cuanto a las exportaciones, las mismas constituyen la variable exógena del sistema ya que las mismas no pueden ser controladas, aunque su composición y volumen monetario se encuentren condicionados por la estructura del aparato productivo y los excedentes exportables. Merece destacarse la importancia que adquieren las

exportaciones en países de poca población y por consiguiente con una demanda interna limitada, ya que la posibilidad de colocar productos nacionales en el extranjero, permite la utilización de tecnologías modernas con economías de escala que no se lograrían con una producción para un mercado reducido como podría ser el nacional.

El comercio internacional no abarca solamente las importaciones y exportaciones de mercancías, sino también los servicios reales (ingresos y egresos por fletes, seguros, pasajes, etc.); los servicios financieros (ingresos y egresos por utilidades y dividendos por capitales colocados a riesgo, intereses de préstamos tomados en el exterior, etc.); como también los movimientos de capitales financieros. Estos capitales se pueden clasificar en dos grupos: capitales de préstamo y capitales de riesgo, llamados en el balance de pagos, capitales compensatorios y no compensatorios, respectivamente. Los capitales de préstamo no alteran el régimen de propiedad interna de los factores, y tienen por finalidad solucionar problemas de falta de divisas para atender erogaciones de un balance de pagos deficitario. En cambio los capitales de riesgo ingresan como inversiones directas, dando lugar a la formación de empresas de propiedad extranjera. Los capitales de préstamos generan intereses a favor del país o institución que ha realizado dicho préstamo, y el país prestatario se compromete a la devolución del préstamo en forma global o mediante amortizaciones. En cuanto a los capitales de riesgo, los mismos generan utilidades, regalías, etc., que son girados a las casas matrices localizadas fuera del país. El monto acumulado de los préstamos obtenidos y que no han sido amortizados representan la deuda externa del país. Según el informe sobre "Evolución económica de la Argentina" publicado por el entonces Ministerio de Economía y que abarca el período abril 1976 - diciembre 1980, la deuda externa al 31 de diciembre de 1980 alcanzaba a dólares 27.162 millones, con vencimientos para el año 1981 por dólares 13.764 millones, lo que representaba un 50,7% del total de la deuda precitada. Por otra parte, las reservas a la misma fecha eran de dólares 7.288,3 millones y el balance de transacciones corrientes (exportaciones-importaciones, de bienes y servicios), era deficitario para todo el año 1980 en dólares 4.855 millones, según el anticipo de la Memoria anual 1980 del Banco Central. Estas cifras que se han consignado precedentemente tienen por objeto mostrar la interrelación entre las distintas magnitudes del sector externo, ya que como puede observarse, para atender en el año 1981 vencimientos por una suma de dólares 13.764 millones, se dispone 7.288,3 millones de dólares de reservas más lo que pueda obtenerse de la reversión del saldo del balance de transacciones corrientes a través de un incremento de las exportaciones y una reducción de las importaciones para el año 1981. Como en los seis primeros meses de 1981 el saldo del balance de transacciones corrientes ha sido negativo en dólares 2.418 millones, de no revertirse esta situación tendrá que recurrirse al crédito internacional y a la refinanciación de la deuda.

Así como el movimiento de capitales genera la transferencia de intereses, utilidades y regalías, también los movimientos migratorios y la contratación de mano de obra extranjera genera la transferencia de saldos provenientes de los salarios cobrados y remitidos a los familiares no residentes.

Realizadas estas breves consideraciones sobre el sector externo, pasaremos a continuación a exponer el tema central de este trabajo, que consiste en el estudio del contenido, estructura e interpretación del balance de pagos.

3) NOCIONES GENERALES SOBRE BALANCE DE PAGOS Y ESTUDIO DE LAS CUENTAS QUE LO COMPONEN

El balance de pagos puede ser definido como un registro sistematizado de las transacciones económicas realizadas en un período de tiempo determinado, entre los

residentes del país y los no residentes en el mismo, los cuales conforman lo que ha dado en llamarse "resto del mundo".

El balance de pagos comprende tanto los flujos de bienes, como los flujos financieros. Dentro de los primeros se registran los movimientos de mercancías y servicios, y dentro de los segundos las variaciones en los estados de activos y pasivos con los no residentes y las variaciones en las tenencias de medios de pago internacionales.

Los conceptos de residentes y no residentes resultan de suma importancia tenerlos bien comprendidos, pues es dable observar en los exámenes de las continuas confesiones que se hacen los alumnos al considerar estos términos como sinónimos de nacionales y extranjeros. Por consiguiente se pasa a definir a continuación los mismos.

El concepto de residente y no residente, se aplica tanto a las personas físicas, a las personas ideales y a los organismos internacionales.

Son residentes las personas físicas que tienen su centro de interés económico en el país, vivan o no en él. En consecuencia se consideran residentes del país los miembros del personal diplomático y consular que prestan servicio fuera de las fronteras del país, los miembros de las misiones oficiales en el exterior, los estudiantes que están realizando estudios en el extranjero, las personas que se encuentran recibiendo tratamiento médico en el exterior y los turistas que circunstancialmente se encuentren en otro país.

En cuanto al hecho de vivir permanentemente en la Argentina, que es otra de las pautas para determinar si una persona física es residente o no, según lo especifica el Suplemento del Boletín Estadístico N° 6 del Banco Central de la República Argentina, la misma es menos convincente, ya que, por ejemplo, un argentino que tenga su domicilio y residencia en el país, pero posea una industria radicada en la ciudad de Montevideo, será considerado como no residente cuando realice una exportación a nuestro país, ya que son los factores económicos y no los afectivos los que determinan la residencia de una persona.

También son residentes las personas ideales, ya sean el gobierno central, los gobiernos provinciales y municipales, los organismos públicos y descentralizados, así como las empresas privadas que tengan su centro de interés económico en el país, ya sean de capital nacional o extranjero. También se consideran residentes las organizaciones sin fines de lucro establecidas en el país. Las embajadas y misiones argentinas que actúan en el extranjero se consideran residentes en el país; en consecuencia cualquier envío que se haga de mobiliario a una representación diplomática en el extranjero no debe contabilizarse en el balance de pagos, pero sí una compra de útiles de escritorio que la misma haga en un comercio del lugar de su radicación.

En cuanto a los organismos internacionales, los mismos son considerados como no residentes y en consecuencia, se contabilizan en el balance de pagos todas las transacciones que con ellos se realizan.

Por lo expuesto precedentemente sobre la interpretación del concepto de residente, surge en consecuencia y a contrario sensu, la definición de no residente.

Expuestos estos primeros conceptos que resultan fundamentales para la comprensión del balance de pagos, se hará a continuación un somero análisis de las principales cuentas que integran la estructura del balance de pagos.

A) Mercancías y Servicios:

Bajo esta denominación genérica, se registran las transacciones reales, que implican transferencias de bienes entre residentes y no residentes. Si la compra o la

venta tiene como contrapartida la entrega de otras mercancías o servicios, tanto el crédito como el débito de la operación se anotan en este agrupamiento. En cambio si la contrapartida está constituida por un instrumento financiero, se registra en la partida correspondiente de "Capital y Oro Monetario".

Como podrá observar el alumno, de lo precedentemente expuesto surge con toda claridad que las registraciones en el balance de pagos se realizan según los principios contables de la partida doble, esto es que cada operación realizada debe ser acreditada a una cuenta y a la vez debitada a otra cuenta. Más adelante volveremos sobre el tema, cuando se trate de la registración de las operaciones.

1) Mercancías:

Este rubro registra el valor de las exportaciones (créditos) e importaciones (débitos), según los datos del comercio con los no residentes, datos que son elaborados por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. Dicho cómputo comprende, para las exportaciones, el total de mercancías embarcadas durante el período y, en cuanto a las importaciones, el de las despachadas a plaza en el mismo lapso, independientemente de la fecha de su llegada al país. Por lo tanto, en este caso, no se incluyen aquellas mercancías que se hallan en depósitos aduaneros, las cuales si bien pueden ser de propiedad de residentes, no han sido nacionalizadas. Las exportaciones se valúan FOB (libre a bordo) en el puerto o lugar de embarque, en tanto que las importaciones se registran sobre la base CIF (costo, seguro y flete), puerto argentino o frontera, según la declaración aduanera.

2) Fletes y seguros sobre embarque internacional:

Computa en el crédito los fletes y seguros percibidos por las empresas nacionales como contrasido de la parte correspondiente a la contabilización CIF de las importaciones, los fletes por exportación y otros movimientos de mercancías entre puertos o países extranjeros, así como los ingresos por operaciones de seguro realizadas entre compañías argentinas y no residentes.

3) Transportes diversos:

Integran este rubro las partidas Pasajes, Fletamentos y Gastos Portuarios.

El rubro Pasajes registra las operaciones entre residentes y no residentes realizadas por medio del transporte internacional de pasajeros y sistemas conexos, cualquiera sea el sistema de movilización.

El rubro Fletamentos a Plazo comprende las transacciones entre residentes y no residentes derivadas del arrendamiento de buques y aeronaves.

El rubro Gastos Portuarios consigna los gastos efectuados en el país (crédito) por los medios extranjeros de transporte y los que realizan en el exterior (débito) los transportistas residentes del país.

4) Viajes:

Incluye los ingresos de divisas que se verifican en concepto de gastos por adquisición de bienes sin fines comerciales efectuados por no residentes que se encuentran de visita en el país, ya sea como turistas, en viajes de negocios o de estudio, o en su carácter de funcionarios públicos. Se excluyen de este rubro los gastos que realizan los tripulantes y el personal de las naves extranjeras, los diplomáticos acreditados en el país y también los jorales de los braceros migratorios. En el

débito se registran los gastos realizados en el exterior por residentes de la Argentina, con las mismas exclusiones descriptas precedentemente para el caso inverso.

5) Ingresos y egresos provenientes de inversiones:

Comprende tanto los dividendos y utilidades recibidos o remitidos por parte de las sucursales a sus casas matrices, como también los intereses por préstamos otorgados y recibidos, en este último caso de instituciones financieras internacionales por la utilización que hace el sector privado u oficial de las facilidades crediticias otorgadas.

6) Transacciones del Gobierno no incluidas en otras partidas:

En el crédito se incluyen: a) las recaudaciones consulares argentinas en el exterior; b) los gastos corrientes de las representaciones extranjeras en nuestro país; c) sueldos percibidos por los residentes por los servicios prestados a esas representaciones.

En el débito se asientan: a) las recaudaciones consulares de gobiernos extranjeros en el país; b) los gastos corrientes de las representaciones argentinas en el exterior; c) los sueldos que éstas pagan a no residentes; d) las comisiones vinculadas con la colocación de valores públicos.

7) Servicios diversos:

Comprende los ingresos y egresos por regalías, comisiones, servicios técnicos, comunicaciones, alquiler de películas, derechos de autor, etc.

B) Transferencias Unilaterales:

Son transacciones que no tienen una contraprestación económica por tratarse de una donación u otra operación similar.

8) De carácter privado:

Son transferencias realizadas por los particulares en forma de donaciones de mercaderías, servicios, o en dinero en efectivo.

9) Gubernamental:

Abarca los pagos de transferencias realizados entre el gobierno del país e individuos o instituciones extranjeras, como ser donación de material militar, ayuda económica en efectivo, etc.

C) Capital y Oro Monetario:

En esta cuenta son registradas las operaciones que implican cambios en la situación deudora-creedora de la Nación, como también las variaciones habidas en las reservas de oro y divisas. De lo dicho se concluye, en base a los principios de la partida doble, que el saldo del conjunto de las transacciones incluidas en la cuenta Capital y Oro Monetario es igual en valores absolutos, pero de signo contrario al saldo de las transacciones de Mercancías y Servicios y Transferencias Unilaterales. Esto quiere decir, que el balance de pagos, en su totalidad, resulta siempre equilibrado.

10) *Privado a largo plazo:*

Comprende las transacciones realizadas por el sector privado concertadas a más de un año de plazo, que impliquen cambios en sus activos y pasivos sobre el extranjero. Comprende las inversiones directas, como por ejemplo, aquellas que significan un aporte de capital de la casa matriz a su sucursal en el exterior; los préstamos de organismos internacionales, que resultan de las transacciones con financiamiento indirecto, ya que no es el proveedor quien la otorga, sino un intermediario financiero; los créditos comerciales, que resultan de las operaciones de financiamiento realizadas directamente por los proveedores; y las inversiones de cartera, que consisten en aportes a sectores mobiliarios de empresas, sin la intención de ejercer el control de las mismas.

11) *Privado a corto plazo:*

Las operaciones financieras incluidas en este rubro provienen de créditos sobre exportaciones e importaciones y de las inversiones en divisas realizadas por exportadores con fines de financiamiento interno de su producción para aprovechar las menores tasas de interés del mercado de capitales en relación con las que rigen en el país.

12) *Gobiernos locales:*

Se registran en este rubro las transacciones financieras externas realizadas por los gobiernos provinciales y municipales y por sus empresas que sirven como instrumento de política de sus respectivos gobiernos.

13) *Gobierno nacional:*

Las principales operaciones incluidas en esta partida se refieren a las colocaciones de títulos en el exterior y préstamos provenientes ya sea de organismos internacionales, entidades gubernamentales extranjeras o del sector privado no residente. También se registran las suscripciones a organismos internacionales, con excepción de las operaciones con el Fondo Monetario Internacional, que se registran en la cuenta "Autoridades Monetarias". Los préstamos otorgados por el Gobierno Nacional a otros países también se contabilizan en esta cuenta.

14) *Autoridades monetarias:*

En este rubro se registran los cambios en los activos y pasivos externos del Banco Central y la variación de los pasivos del Gobierno Nacional de carácter compensatorio. En este rubro se incluyen las operaciones con el Fondo Monetario Internacional, así como al realización de los aportes de acuerdo a la cuota asignada a la Argentina en dicho Organismo.

15) *Instituciones bancarias diversas:*

En este rubro se contabilizan las transacciones internacionales realizadas por el sistema bancario y que supongan modificaciones en sus activos y pasivos con no residentes. Se excluye de estas registraciones todo lo referido al Banco Central.

D) *Errorres y Omisiones*

De acuerdo con el método de la partida doble utilizado para las registraciones del balance de pagos, la suma de los débitos tendrá que ser igual a la de los créditos y también la suma algebraica de los saldos de las cuentas de Mercancías y Servicios más Transferencias Unilaterales igual a la cuenta Capital y Oro Monetario. Pero resulta que

la compilación de los datos por los organismos competentes no se hace registrando transacción por transacción, lo que resultaría imposible de realizar, recurriéndose en consecuencia a estimaciones en base a la información provista por: a) empresas transportistas para los fletes; b) encuestas a entidades representativas del comercio exterior y muestras de certificados de despacho a plaza para los seguros; c) empresas de transporte de pasajeros para los pasajes; d) Dirección Nacional de Migraciones y encuestas de agencias de viaje y turismo para la estimación del rubro Viajes; e) Ministerio de Relaciones Exteriores y Culto para las recaudaciones consulares; f) registros contables y encuestas del Banco Central e informes de las empresas y organismos del Estado que realizan importaciones, para los movimientos financieros. La enumeración precedente es meramente enunciativa de alguna de las diversas fuentes que se utilizan para realizar las registraciones contables y que ponen en evidencia las restricciones para la registración total de las transacciones realizadas, lo que obliga a la incorporación de la cuenta de Errores y Omisiones, para poder cumplir de esta forma con las pautas propias de la partida doble. En consecuencia, ahora sí, la suma algebraica de los saldos de las cuentas de Mercancías y Servicios más Transferencias Unilaterales, será igual a la suma algebraica de las cuentas de Capital y Oro Monetario más Errores y Omisiones.

Para continuar con el estudio del balance de pagos, se reproduce a continuación el correspondiente al año 1975 y de acuerdo a la estructura de cuentas expuesta precedentemente. Aquí cabe hacer notar que los balances de pagos de la Argentina, siempre se presentan expresados en dólares.

BALANCE DE PAGOS DE 1975
(Millones de dólares)

Partida	Crédito	Débito	Saldo
A- Mercaderías y servicios	3.817,8	5.142,7	-1.324,9
1. Mercancías	3.000,0	4.000,0	-1.000,0
2. Fletes y seguros sobre embarques internacionales	249,7	—	249,7
3. Transportes diversos	138,7	306,5	-167,8
4. Viajes	154,4	94,0	60,4
5. Ingresos y egresos provenientes de inversiones	57,1	489,5	-432,4
6. Transacciones del Gobierno no incluidas en otras partidas	116,6	93,5	23,1
7. Servicios diversos	101,3	159,2	-57,9
B- Transferencias Unilaterales	—	—	6,2
8. De carácter Privado	—	—	—
9. Gubernamental	—	—	—
C- Capital y Oro Monetario	520,3	-799,4	1.319,7
10. Privado a largo plazo	2,7	—	2,7
11. Privado a corto plazo	170,8	-13,5	184,3
12. Gobiernos locales	1,6	—	1,6
13. Gobierno nacional	70,5	11,9	58,6
14. Autoridades monetarias	267,0	-619,1	886,1
15. Entidades bancarias diversas	7,7	-178,7	186,4
D- Errores y Omisiones	—	—	-1,0

Para facilitar la comprensión de este balance debe aclararse que en todas las cuentas cuya agregación forman el rubro "Capital y Oro Monetario", en el crédito se registran las variaciones de pasivos con el exterior y en el débito las variaciones de los activos externos. Por consiguiente, y a título de ejemplo, puede observarse que en la cuenta "Autoridades monetarias" los pasivos con el exterior han aumentado en 267,0 millones de dólares, a la vez que los activos se han visto reducidos en 619,1 millones de dólares, lo cual arroja un saldo neto de 886,1 millones de dólares, que como su signo es positivo implica un aumento neto de pasivos. Este procedimiento no se aplica a las cuentas que integran los rubros "Mercancías y Servicios" y "Transferencias Unilaterales", ya que en el crédito figuran los ingresos por los distintos conceptos y en el débito los respectivos egresos. Esto puede comprenderse con toda facilidad si observamos la cuenta "Mercancías", en la cual el valor de las exportaciones aparecen contabilizadas en el crédito por un valor de 3.000,0 millones de dólares, y las importaciones en el débito por un total de 4.000,0 millones de dólares.

Si observamos nuevamente el cuadro que contiene las cuentas del balance de pagos, cabe destacar que podemos reunir a las cuentas que integran los rubros "Mercancías y Servicios" y "Transferencias Unilaterales" bajo el concepto global de balance de Transacciones Corrientes, cuyo volumen monetario resulta ser, para el balance del año 1975, negativo en un importe de 1.318,7 millones de dólares. Por otra parte al crédito, débito y saldo de la cuenta "Mercancías", se lo conoce como Balanza Comercial. Para el caso que se está analizando, el saldo de la balanza comercial ha sido negativo en 1.000,0 millones de dólares, ya que las exportaciones ascendieron a 3.000,0 millones de dólares y las importaciones alcanzaron a 4.000,0 millones de dólares, como se hizo notar anteriormente.

Si volvemos a observar el cuadro que contiene la información correspondiente al balance de pagos de 1975, podemos ver que existen dos tipos de cuentas: a) aquellas que reflejan lo ocurrido en un lapso de tiempo; b) aquellas que ponen de manifiesto la situación en una fecha determinada. Las primeras, llamadas magnitudes flujo, corresponden al balance de transacciones corrientes; y las segundas, llamadas magnitudes stock, corresponden al rubro "Capital y Oro Monetario". El estudiante que se haya recibido de perito mercantil o recuerde las nociones de contabilidad aprendidas en el bachillerato, podrá captar inmediatamente la similitud que tiene el balance de pagos con el balance general de una empresa comercial. En ésta última el estado patrimonial refleja la situación en una fecha determinada, por ejemplo 31 de diciembre de un determinado año, mientras que el cuadro de resultados pone de manifiesto lo ocurrido en un período de tiempo, generalmente un año. En consecuencia podemos asimilar el balance de transacciones corrientes con la cuenta de resultados del balance comercial, y el rubro "Capital y Oro Monetario" con el estado patrimonial de dicho balance.

Habíamos dicho precedentemente que, conforme a las normas que rigen la contabilización de las operaciones de acuerdo a la partida doble, la suma algebraica de las cuentas que integran el balance de transacciones corrientes tiene que ser igual pero de signo contrario a la suma algebraica de los importes de "Capital y Oro Monetario" y "Errores y Omisiones". Esto lo podemos observar en el cuadro que reproduce el balance de pagos de 1975, donde la suma de los rubros "Mercancías y Servicios" más "Transferencias Unilaterales" alcanza a menos de 1.318,7 dólares, importe que es igual, pero de signo contrario a la suma algebraica de los rubros "Capital y Oro Monetario" y "Errores y Omisiones".

4) REGISTRACIONES CONTABLES DE LAS OPERACIONES

Como ya se ha dicho en el punto 3, el sistema de contabilización de las transacciones es el de la partida doble, el cual establece que cada operación debe

constar de un débito y un crédito, ambos por un importe igual. También se aclaró que las transacciones no se registraban operación por operación, sino que se recurría a la estimación de los débitos y créditos de las distintas partidas, lo cual producía discrepancias que eran salvadas mediante la cuenta "Errores y Omisiones".

Veamos ahora, las partidas que se deben seguir para determinar cuando una partida debe ser debitada o acreditada. En general todas las transacciones generan ingresos o egresos de fondos entre residentes y no residentes. En consecuencia si una transacción implica el pago que el resto del mundo hace a un residente, la misma se acredita. Por el contrario, si una transacción origina un pago de un residente al resto del mundo, la misma se debita.

Ejemplo N° 1

Una firma de plaza importa mercancías por un total de 2.000 dólares, difiriendo su pago por 30 días. El flete y seguro estuvieron a cargo de empresas no residentes.

Crédito		Débito	
Capital privado a corto plazo (P)	2.000	Mercaderías	2.000

La (P) que figura en el crédito de Capital privado a corto plazo significa que se ha incrementado el pasivo con el exterior.

Ejemplo N° 2

El importador del ejemplo anterior cancela la deuda de 2.000 dólares por intermedio del banco del cual es cliente, institución que posee recursos propios en divisas.

Crédito		Débito	
Instituciones bancarias diversas (A)	2.000	Capital privado a corto plazo (P)	2.000

La (P) ahora figura en el débito de Capital privado a corto plazo, lo que indica una reducción de los pasivos con el exterior. En cuanto la (A) que figura en el crédito de la cuenta Instituciones bancarias diversas, significa una reducción de los activos con el exterior.

Ejemplo N° 3

Un contingente de turistas gasta 6.500 dólares en el exterior, los que son pagados con cheques de viajero de un banco local que posee recursos propios en divisas.

Crédito		Débito	
Instituciones bancarias diversas (A)	6.500	Viajes	6.500

En este asiento la (A) significa una reducción de los activos con el exterior.

Ejemplo N° 4.

Un residente remite a España la suma de 100 dólares por intermedio de un banco que cuenta con un crédito abierto en una institución bancaria española.

Crédito		Débito	
Instituciones bancarias diversas (P)	100	Transferencias-unilaterales privadas	100

En este asiento la (P) significa que se han incrementado los pasivos con el exterior.

Ejemplo N° 5

Una firma de plaza exporta automóviles por nueve millones de dólares, pagaderos la mitad al contado y la mitad a un año y medio de plazo.

Crédito		Débito	
Mercancías	9.000.000	Instituc. bancarias diversas (A)	4.500.000
		Capital a largo plazo (A)	4.500.000

Las dos cuentas del débito significan aumentos de activos con el exterior.

Ejemplo N° 6.

La sucursal de una empresa extranjera no residente, remite dividendos por un total de 5.000 dólares a su casa matriz, por intermedio de un banco que tiene una línea de crédito abierta por un banco del país al cual se destina el giro.

Crédito		Débito	
Instituc. bancarias diversas (P)	5.000	Ingresos y egresos provenientes de inversiones	5.000

De acuerdo con el texto de este ejemplo, surge que el banco utilizó la línea de crédito otorgada, incrementando sus pasivos con el exterior.

Ejemplo N° 7.

El Gobierno Nacional remite medicamentos y ropas para las víctimas de un sismo ocurrido en un país limítrofe, por un importe de 10.000 dólares.

Crédito		Débito	
Mercancías	10.000	Transferencias Unilaterales	10.000

Ejemplo N° 8.

El Fondo Monetario Internacional realiza con la Argentina un acuerdo por un préstamo Stand By por la suma de 30.000 dólares, cuyo importe es girado al Banco Central de nuestro país.

Crédito		Débito	
Autoridades monetarias (P)	30.000	Autoridades monetarias (A)	30.000

Como puede observarse la partida "Autoridades monetarias" no se modifica, ya que se acredita y debita el mismo importe, pero cabe destacarse que se incrementa el pasivo a favor del F.M.I. y también el activo con el exterior al aumentarse la disponibilidad de divisas.

5) INTERPRETACION DE LA INFORMACION CONTENIDA EN EL BALANCE DE PAGOS

Si bien un balance puede arrojar superávit o déficit, según el saldo positivo o negativo que arroje el balance de transacciones corrientes, a través del tiempo dichos déficit y superávits tienden a compensarse, ya que todo desequilibrio positivo de un país tiene que tener por necesidad la contrapartida de un desequilibrio negativo de otro u otros países. Como un país no puede tener un déficit permanente en su balance de pagos, deberá optar por varias soluciones de alternativa. Una puede ser la realización de activos externos del Gobierno o de los residentes, lo cual si bien proporcionará algunas divisas extranjeras, a la larga empeorará la situación del país, ya que se reducirán los ingresos que tenían por origen a dichos activos. Otra solución puede ser la venta de sus reservas de oro y divisas extranjeras. En ambos casos el país procede a realizar desinversiones externas. También puede recurrir, para paliar la situación, a los créditos que otorga el Fondo Monetario Internacional a los países que tienen problemas de balance de pagos. Todas estas alternativas nombradas no dejan de ser paliativos transitorios, pues de prolongarse la situación deficitaria se podría hasta llegar a la cesación de pagos internacionales. En consecuencia un país que se encuentre en esta situación deberá encarar un incremento de sus exportaciones, ya sean de bienes y/o servicios, mediante el incremento de la productividad y del ahorro; y cuando las elasticidades de demanda externa lo permitan, mediante la devaluación de su moneda. De cualquier manera, no puede negarse que un país que importa más mercaderías de las que exporta tendrá un mayor nivel de bienestar, pero si el saldo de los servicios reales y financieros prestados y recibidos, no compensa el déficit del balance comercial, ese bienestar no podrá continuar por un lapso mayor que el que le permitan la liquidación de sus inversiones externas y de sus reservas de oro y divisas.

Por lo dicho precedentemente, surge con toda claridad que un país enfrentado a la alternativa de aumentar exportaciones o reducir importaciones, deberá optar primero por tratar de incrementar sus exportaciones, y como segunda medida tratar de eliminar las importaciones superfluas o que consistan en bienes finales que pueden ser producidos en el país, condicionada esta política de importaciones a la elasticidad de su demanda interna.

Realizado este breve introito, pasaremos a realizar algunos comentarios en base a los datos que contiene el cuadro correspondiente al balance de pagos del año 1975. El balance de transacciones corrientes, como se dijo anteriormente en el punto tres, arrojó un resultado negativo de 1.318,7 millones de dólares, el cual está formado por un déficit de 1.000,0 millones de dólares de la balanza comercial, un déficit de 432,4 millones de dólares en concepto de servicios financieros y un superávit de 107,5 millones de dólares en los servicios reales, y un superávit de 6,2 millones de dólares en concepto de "Transferencias Unilaterales". De lo dicho precedentemente, vemos que los servicios pueden ser agrupados en dos rubros, uno el de los servicios financieros que corresponden a los "Ingresos y egresos provenientes de inversiones" y otro el de los servicios reales, que agrupa a todos los servicios restantes.

Si observamos con detenimiento las columnas de Crédito y Débito, conjuntamente con la del Saldo, surge con claridad que dos son los conceptos que por la importancia de su volumen monetario han determinado el saldo negativo del balance de transacciones corrientes: el resultado de la balanza comercial y el saldo de los servicios financieros. Como estos servicios son de difícil reducción, no caben dudas que para revertir la tendencia negativa del balance en futuros ejercicios, no queda otra alternativa que transformar en positivo el balance comercial mediante el incremento de las exportaciones y la reducción de las importaciones, con las salvedades expuestas anteriormente. Si hay factores de la producción ociosos, será factible expandir la actividad económica a fin de aumentar los saldos disponibles de bienes para la exportación, pero si hay plena ocupación de los factores la solución habrá que buscarla por los aumentos de la productividad, del ahorro y la reducción de los

importaciones, en cuanto las mismas no integren como insumos la producción de bienes finales.

En cuanto a la forma en que se ha financiado el déficit del balance de pagos, puede observarse que han ingresado 247,2 millones de dólares en concepto de capitales no compensatorios, (Privado a largo y corto plazo, gobiernos locales y gobierno nacional), y 1.072,5 millones a través de las cuentas que reflejan, entre otros conceptos, las tenencias de oro y divisas, esto es "Autoridades monetarias" y "Entidades bancarias diversas".

Si analizamos los créditos y los débitos agregados de las cuentas que conforman los capitales no compensatorios, podemos observar que los pasivos con el exterior se han incrementado en 245,6 millones y los activos se han reducido en 1,6 millones, lo que representa un aumento neto de pasivo de 247,2 millones de dólares. En cuanto a las cuentas "Autoridades monetarias" y "Entidades bancarias diversas", analizado su comportamiento en forma agregada, podemos observar que los pasivos con el exterior se han incrementado en 274,7 millones y los activos se han visto reducidos en 797,8 millones. En consecuencia podemos decir que el déficit del balance de pagos se financió en un 81,3 % a través de las dos cuentas que reflejan, entre otros conceptos, las tenencias de oro y divisas.

Los volúmenes monetarios en base a los cuales se ha desarrollado el análisis precedente sufren pequeñas modificaciones si se consideran las tablas complementarias que acompañan al balance de pagos, pero que no corresponde analizar aquí dado el nivel de conocimiento que pretende transmitir este trabajo. Sin embargo y en homenaje a una mayor precisión de la información, cabe consignar que el saldo de los capitales no compensatorios ingresados alcanza en realidad a 225,2 millones de dólares, lo que implica una reducción de 22,0 millones de dicha moneda, que corresponden a la devolución de ese importe por parte del sector bancario y en consecuencia, a los restantes conceptos, les corresponde un saldo de 1.094,5 millones de dólares, ya que los precitados 22,0 millones de dólares figuraban incluidos dentro de la cuenta "Autoridades monetarias".

6) OTRA FORMA DE PRESENTAR EL BALANCE DE PAGOS

En las memorias del Banco Central se adopta otra forma de presentación del balance de pagos, la cual permite obtener información inmediata sobre el déficit o superávit. De acuerdo al modelo transcrito más adelante, los rubros I al V conforman las transacciones autónomas y el VI las transacciones compensatorias. Las primeras se dice que están "sobre la línea" y las segundas "debajo de la línea". Las transacciones autónomas toman este nombre en razón de que las mismas no están condicionadas por la situación del balance de pagos, al contrario de lo que ocurre con las transacciones compensatorias.

Si comparamos la presentación que se hace del balance de pagos del año 1975 en la Memoria del Banco Central, con la que ya hemos analizado y que corresponde al formato propuesto por el Fondo Monetario Internacional, se observa que los rubros "Mercancías", "Servicios" y "Transferencias Unilaterales", se corresponden en ambos formatos. No ocurre exactamente lo mismo con el rubro "Movimiento de Capitales no Compensatorios" que aparece sobre la línea en el modelo adoptado por el Banco Central y que en el del Fondo Monetario Internacional corresponde a las cuentas "Privado a largo plazo", "Privado a corto plazo", "Gobiernos locales" y "Gobierno nacional", más una partida que figuraba en "Autoridades monetarias" por 22,0 millones de dólares, pero que por no ser de carácter compensatorio debe figurar sobre línea. En el punto cinco, ya nos hemos referido a esta partida.

Por último, el rubro "Pagos Internacionales" reúne bajo la línea las cuentas que en el modelo del Fondo Monetario Internacional corresponde a "Autoridades monetarias" y "Entidades bancarias diversas", con la salvedad ya hecha con la partida de 22,0 millones que ahora no figura incluida bajo la línea.

Este rubro "Pagos Internacionales", pone de manifiesto en este formato del balance, los cambios habidos en la tenencia de los medios de pagos de carácter internacional, por tal motivo los ingresos provenientes de las cuentas "Movimiento de capitales compensatorios", "Asignación de derechos especiales de giro por el F.M.I." y "Ajuste por cambio de paridad" deben ser contabilizados con signo negativo, ya que si los saldos de dichas cuentas son positivos en el período, lo que significa un exceso neto de crédito, sus importes habrá que restarlos de las variaciones producidas en las reservas internacionales, cuya cuenta registra con signo positivo esos incrementos. Cuando los saldos son negativos, esto es cuando las cancelaciones superan a los créditos, los importes, por lógica, deben ser sumados, ya que se está procediendo a cancelar pasivos externos de ejercicios anteriores con recursos del ejercicio corriente. En consecuencia la cuenta "Reservas internacionales" está poniendo en evidencia una reducción de las mismas por un importe de 791,1 millones de dólares, lo que determinó que las reservas del país quedaran reducidas a un nivel de 619,9 millones de dólares, según lo hace saber la Memoria del Banco Central. El "Movimiento de capitales compensatorios" determinó un ingreso neto de 296,9 millones de dólares, como consecuencia de una entrada neta de 333,9 millones por operaciones del Banco Central y cancelación de obligaciones por parte del gobierno Nacional por un monto de 37,0 millones. En cuanto al egreso de 6,4 millones registrados en la cuenta "Asignación de derechos especiales de giro por el F.M.I.", los mismos corresponden al ajuste en términos de dólares de dichas asignaciones.

Una última aclaración con respecto a la cuenta "Ajuste por cambio de paridad". Esta cuenta registra los ajustes realizados en las cuentas "Reservas internacionales" y "Movimiento de capitales compensatorios".

Con todo lo dicho hasta aquí, se considera que se ha expuesto en forma simplificada y elemental, el análisis e interpretación del contenido del balance de pagos. Para los alumnos que deseen ampliar sus conocimientos sobre el sector externo y el balance de pagos, se aconseja recurrir a la lectura de las memorias del Banco Central, las cuales proveen de información detallada sobre las causas determinantes del comportamiento de las diversas cuentas.

BALANCE DE PAGOS DE 1975
(Millones de dólares)

Concepto	Saldo
I. <i>Mercancías</i>	-1.000,0
1. Exportaciones (F.O.B.)	3.000,0
2. Importaciones (C.I.F.)	-4.000,0
II. <i>Servicios</i>	-324,9
1. Servicios reales	107,5
2. Servicios financieros	-432,4
III. <i>Transferencias Unilaterales</i>	6,2

IV. <i>Movimientos de Capitales de Compensatorios</i>	225,2
1. Sector privado	187,0
a) Largo plazo	2,7
b) Corto plazo	184,3
2. Sector público	60,2
a) Gobiernos locales	1,6
b) Gobierno nacional	58,6
3. Sector bancario	-22,0
V. <i>Errores y Omisiones</i>	-1,0
VI. <i>Pagos Internacionales</i>	-1.094,5
1. Reservas internacionales	-791,1
2. Movimiento de capitales compensatorios	-296,9
a) Banco Central de la Rep. Argentina	-333,9
b) Gobierno nacional	37,0
3. Asignación de derechos especiales de giro por el F.M.I.	6,4
4. Ajuste por cambio de paridad	-12,9

BIBLIOGRAFIA CONSULTADA

- Rodríguez, A. y Rivera Pereyra, C., Los indicadores económicos. (Buenos Aires, Ediciones Macchi S.A., 1971). págs. 167-222.
- Barros de Castro, A. y Lessa, C., Introducción a la economía trad. de C. Colombari, 14a edición. (Buenos Aires, Siglo Veintiuno Argentina Editores S.A.) págs. 57-77.
- Banco Central de la República Argentina, Balance de pagos, suplemento del Boletín Estadístico N° 6, junio de 1972. (Buenos Aires). I-IX.
- Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas, Indicadores de conjuntura N° 187, octubre 1981. (s. d.). pág. 86.
- Banco Central de la República Argentina, Memoria anual. Varios años.
- García, N., El balance de pagos. (Buenos Aires, Ediciones Macchi S.A. 1972).
- Ministerio de Economía, Evolución económica de la Argentina, abril 1976 - diciembre 1980.

APENDICE A

El enfoque monetarista del balance de pagos.

Dentro de la escuela monetarista, una de sus concepciones, mediante la cual se pretende combatir los procesos inflacionarios, es el modelo que fuera aplicado en el país por la conducción Martínez de Hoz.

Su objetivo fundamental se pone de manifiesto en el ataque al proceso inflacionario a través del supuesto de que el balance de pagos es un hecho de características esencialmente monetarias, en el cual el dinero que ingresa a través del saldo positivo del balance de transacciones corrientes, llamado dinero externo, es

dinero inflacionario ya que se genera fuera del sistema económico privado y no le cuesta a quien lo recibe. En contraposición a este dinero externo se encuentra el dinero interno, que es el que se genera por emisión debida al crédito, el cual es costoso y la obligación de devolverlo determina la producción de bienes y servicios que van a compensar cualquier efecto inflacionario dentro de la concepción de la teoría cuantitativa del dinero.

Explicado este esquema del funcionamiento monetarista del balance de pagos, vamos a ver como se aplican estas ideas para atacar el proceso inflacionario.

Ante todo se debe dar por supuesto la libre movilidad de bienes y capitales desde y hacia el exterior; y que los precios internos quedan ligados a los externos a través de la fijación del tipo de cambio. También que la creación de dinero pasa a ser totalmente libre, transformándose la misma en variable dependiente de la evolución de los precios internos y de los requerimientos de la demanda.

Con la fijación del tipo de cambio se busca lograr la convergencia de precios, ya que los mismos se adecuarán al tipo de cambio más la inflación importada, lo que quiere decir que cuando la tasa de devaluación elegida sea igual a cero, los precios internos crecerán únicamente en la medida en que lo hagan los precios externos. En esta forma, partiendo de un peso sobrevaluado con respecto al dólar y en consecuencia por encima del tipo de cambio que permitirá hacer a los productos nacionales competitivos con los del resto del mundo, se pretende atacar el proceso inflacionario a través de la regulación de la cantidad de moneda.

El esquema de funcionamiento del modelo es el siguiente: Si por cualquier circunstancia se produce un aumento de la liquidez (cantidad de moneda), bajará la tasa de interés y aumentará la demanda de bienes nacionales con la consiguiente alza de sus precios, reduciéndose a la vez la capacidad exportable de los mismos. Al bajar la tasa de interés, se producirá la salida de capitales extranjeros para los cuales ya no es atractiva la tasa de interés vigente; y por otra parte desaparece la ventaja que para las empresas residentes significa endeudarse en el exterior. Al mismo tiempo se reducirán las exportaciones y se incrementarán las importaciones, en razón de la pérdida de competitividad de los bienes nacionales. En consecuencia se producirá un déficit en el balance de pagos que traerá como corolario una reducción de reservas, con la consiguiente contracción de la base monetaria. Esto determina que se incrementa el valor del dinero con la consiguiente reducción del nivel de precios, volviendo al equilibrio el mercado financiero y de bienes.

Si bien el modelo descripto, a nivel de laboratorio parece funcionar, no ocurre lo mismo cuando se lo pretende aplicar sin las previas adecuaciones que supone el conocimiento de una realidad concreta que se diferencia bastante de la realidad abstracta que maneja el economista teórico.

El modelo fracasó y tenía que fracasar, ya que el mismo contiene supuestos que no se verifican en la realidad: a) la libre movilidad de bienes y capitales no deja de ser una utopía en un mundo donde el proteccionismo a la producción nacional de cada país es el esquema vigente; b) existe una ancha franja de bienes y servicios no comerciables con el exterior y que por consiguiente no tienen la competencia de los precios de los bienes y servicios externos; c) el establecimiento de un tipo de cambio fijo supone la existencia de estabilidad en los precios internos o que éstos varíen en igual proporción que los precios externos, supuesto que no se dio en nuestro país.

APENDICE B

1) Términos del intercambio.

Un hecho de gran relevancia dentro de cualquier análisis del sector externo, lo constituye el deterioro secular de los términos del intercambio, paesto de manifiesto por la caída de los precios de los bienes primarios en relación con los que corresponden a los productos manufacturados. Este deterioro se mide por el "índice de los términos del intercambio", el cual resulta de dividir el nivel general del índice de precios de los productos exportados por el nivel general del índice de precios de los productos importados. En símbolos:

$$I_{xm} = \frac{I_x}{I_m} \cdot 100$$

siendo:

I_{xm} = Índice de términos del intercambio
 I_x = Índice de precios de exportaciones, nivel general
 I_m = Índice de precios de importaciones, nivel general

Este índice muestra en nuestro país, el siguiente comportamiento en los últimos años:

Año	Índice
1976	67,5
1977	60,8
1978	67,0
1979	63,9
1980	47,7

La declinación observada en este índice se traduce en la pérdida de poder de compra externo, ya que a un mismo volumen físico de exportaciones, el país no consigue obtener igual volumen físico de importaciones. Como puede observarse del análisis de la fórmula transcrita precedentemente, no existiría deterioro de los términos del intercambio si el índice tuviera un valor de 100,0 o mayor que 100,0; en este último caso el deterioro sería negativo.

2) Poder de compra de las exportaciones.

De lo dicho en el punto anterior se deduce que la capacidad de financiar las importaciones por medio de las exportaciones, depende del índice de su volumen físico y de la evolución de los términos del intercambio. En símbolos:

$$P_{ce} = I_{vx} \cdot I_{xm}$$

siendo:

P_{ce} = Poder de compra de las exportaciones
 I_{vx} = Índice del volumen físico de las exportaciones, nivel general.

Para esclarecer la forma de aplicación de la fórmula precedente tomaremos el índice del volumen físico de las exportaciones para el año 1980 con base 100,0 en 1970. Dicho índice para 1980 tiene un valor de 449,75. Es decir que el volumen físico de las exportaciones en los diez años creció aproximadamente cuatro veces y media. Este valor lo vamos a multiplicar por el índice de términos del intercambio correspondiente al año 1980, cuyo valor de 47,7 fue consignado en el punto anterior.

Antes de proseguir, cabe hacer notar que el haber tomado como año base para el nivel general del índice del volumen físico de las exportaciones el año 1970, se basa en el hecho de que los índices de precios de importaciones y exportaciones que conforman el índice de términos del intercambio, también tienen base 100,0 para el año 1970. Esto quiere decir que si calculásemos el poder de compra de las exportaciones para 1970, obtendríamos un índice de 100,0, que resultaría de multiplicar el índice del volumen físico de las exportaciones para ese año, que como hemos dicho es 100,0 por el cociente de dividir dos índices de precios que tienen cada uno el valor de 100,0. En consecuencia, si lo dicho precedentemente lo expresáramos por la fórmula correspondiente resultaría:

$$Pca = 100,0 \cdot \frac{100,0}{100,0} = 100,0$$

A partir de dicho año 1970, queremos saber ahora cómo ha variado dicho poder de compra durante los diez años transcurridos hasta 1980. En consecuencia multiplicamos 449,75 por 0,477 y obtenemos un valor de 214,5. Esto quiere decir que, con referencia al año 1970 en que el poder de compra de las exportaciones era igual a 100,0, en 1980 se ha duplicado dicho valor, pero para tal logro hubo que aumentar cuatro veces y media el volumen de las exportaciones.

3) Capacidad de importar.

Si al volumen monetario de las exportaciones le sumamos los ingresos por servicios reales y financieros y los provenientes de los capitales no compensatorios, y a ese valor le restamos los egresos por esos mismos conceptos, obtenemos un volumen monetario que nos revelará la capacidad de importar del país. En símbolos:

$$Cm = X \pm Srf \pm K$$

siendo:

- Cm = Capacidad de importar
- X = Volumen monetario de las exportaciones
- Srf = Volumen monetario de los servicios reales y financieros
- K = Volumen monetario de los capitales no compensatorios.

Para la mejor comprensión de este indicador, se detalla a continuación el balance de pagos correspondiente al año 1980, en millones de dólares, publicado en el anticipo de la memoria anual 1980 por el Banco Central.

Concepto	Total anual
1. Transacciones Corrientes.....	-4.855
a) Mercancías.....	-2.425
Exportaciones.....	7.975
Importaciones.....	-10.400

	b) Servicios y transferencias unilaterales	-2.430
2.	Capitales no Compensatorios	2.480
3.	Erroros y Omisiones	-139
4.	Pagos Internacionales	-2.515
	a) Variación de reservas internacionales	-2.796
	b) Capitales compensatorios	142
	c) Asignación de derechos especiales de giro	-74
	d) Ajustes por cambio de paridad	213

En consecuencia y con los datos consignados, la capacidad de importar va a resultar de las siguientes sustituciones en la fórmula precedente:

$$- Cm = 7.975,0 - 2.430,0 + 2.480,0 = 8.025,0 \text{ mill. Dls.}$$

Como prácticamente los servicios reales y financieros se compensan con los capitales, la capacidad de importar, en el presente caso está determinada por el volumen monetario de las exportaciones.

4) Ingreso bruto interno.

Si al total de exportaciones que para el año 1980 sumaron Dls. 7.975,0 millones lo multiplicamos por el valor del índice de los términos del intercambio que fue para 1980 de 0,477, obtenemos un volumen monetario ajustado de Dls. 3.804 millones. Si a este importe le restamos el valor de las exportaciones no ajustadas por el índice de los términos del intercambio, obtenemos la pérdida o beneficio, pérdida en este caso, que significa la transferencia al exterior de parte del ingreso, ya que el mismo no se contabiliza por lo que se produce, sino por lo que se consume y ahorra. En consecuencia podemos a este valor obtenido sumarlo algebraicamente al P.B.I. a costo de factores y obtener de esta manera el ingreso bruto interno. En símbolos:

$$Y.B.I. = P.B.I. cf + X (Ixm - 1)$$

Suponiendo que para el año 1980 una aceptable estimación del P.B.I. cf sea de 18.000 millones de dólares y con los datos ya consignados podemos conocer el ingreso bruto interno:

$$Y.B.I. = 18.000 + 7.975 (0,477 - 1) = 13.829$$

Por consiguiente, podemos sacar la conclusión de que como consecuencia del deterioro de los términos del intercambio se han perdido ingresos por 4.171 millones de dólares.