

LA BALANZA DE PAGOS

Profesor: Ainhoa Herrarte Sánchez.

Febrero de 2004

1. Definición y estructura de la Balanza de Pagos

La Balanza de Pagos es un documento contable en el que se registran todas las operaciones derivadas del comercio de bienes y servicios, así como las operaciones derivadas de los movimientos de capital, entre unos países y otros.

Del registro de las operaciones en la balanza de pagos se encargan los bancos centrales de los diferentes países.

La balanza de pagos recoge todos los ingresos procedentes del resto del mundo (derivados de las exportaciones de bienes y servicios y de las entradas de capital externo por la venta de activos financieros interiores), así como los pagos realizados por nuestro país al resto del mundo como consecuencia de nuestras importaciones de bienes y servicios y de nuestras compras al exterior de activos financieros externos.

Por definición, la balanza de pagos siempre está equilibrada, es decir, el sumatorio de todos los ingresos procedentes del resto del mundo es siempre igual a la suma total de los pagos efectuados al resto del mundo.

$$\text{BP} = \text{Ingresos del RM (X y entradas de capital)} - \text{Pagos al RM (M y salidas de capital)} = 0$$

A pesar de que el saldo de la balanza de pagos es siempre cero, los diferentes tipos de transacciones recogidas en este documento contable, se estructuran en tres grandes cuentas o sub-balanzas, cuyos saldos individuales pueden diferir de cero. Estas tres balanzas son:

- ✓ BALANZA POR CUENTA CORRIENTE
- ✓ BALANZA DE CAPITAL
- ✓ BALANZA FINANCIERA

A. Balanza por cuenta corriente (BCC)

En ella se recogen las transacciones derivadas del comercio de bienes y servicios, los ingresos y pagos derivados de las rentas del trabajo y del capital, y los ingresos y pagos

derivados de las transferencias unilaterales sin contrapartida (fundamentalmente remesas de inmigrantes).

A su vez la Balanza por Cuenta Corriente se clasifica en otras sub-balanzas:

- a) **Balanza comercial:** Ingresos – Pagos derivados del comercio de mercancías
- b) **Balanza de servicios:** Ingresos – Pagos derivados del comercio de servicios (Turismo, fletes de transporte, servicios a empresas, servicios de seguros, etc.).
- c) **Saldo o Balanza de Rentas:** Ingresos – Pagos relativos a las rentas del trabajo y las rentas del capital (dividendos e intereses)

Rentas del trabajo: Rentas pagadas por el extranjero a residentes interiores – Rentas pagadas por España a residentes extranjeros.

Rentas del capital: Las rentas del capital se refieren a los ingresos y pagos derivados de los rendimientos de los movimientos de capital (dividendos e intereses).

- d) **Saldo o Balanza de Transferencias:** En ella se recogen los ingresos y pagos procedentes de transferencias unilaterales sin contrapartida. Este tipo de transferencias unilaterales son principalmente **remesas de inmigrantes** (cuando un inmigrante residente en nuestro país envía a su país de origen lo que ha conseguido ahorrar por su trabajo en España) y **subvenciones realizadas por la Unión Europea a los países miembros**. También se incluyen aquí las aportaciones económicas al presupuesto de la UE, ayudas al desarrollo, etc.

La suma de todas las balanzas incluidas en la balanza por cuenta corriente da el saldo de la balanza por cuenta corriente.

Si el saldo de la balanza por cuenta corriente es positivo (Ingresos > Pagos), se dice que el país presenta un superávit por cuenta corriente. Si por el contrario, el saldo de dicha balanza es negativo (Ingresos < Pagos), se dice que el país tiene un déficit por cuenta corriente.

B. Balanza o Cuenta de Capital

En esta balanza se incluyen:

- 1) Transferencias de capital unilaterales sin contrapartida que **no modifican la renta nacional**. Aquí se incluyen los **fondos de cohesión de la Unión Europea**¹ y también la condonación de deudas.

¹ Son recursos económicos que destina la Unión Europea a los países miembros con el fin de favorecer un mayor grado de cohesión económica y social en el espacio comunitario y consisten

- 2) Compra y venta de **activos intangibles** (patentes, marcas, derechos de autor....), así como compraventa de **activos no financieros no producidos**.

Al igual que en la cuenta corriente, el saldo de la cuenta de capital puede ser positivo (superávit) o negativo (déficit).

1.1. Interpretación económica del saldo de la cuenta corriente y cuenta de capital

Los saldos de la Cuenta Corriente y Cuenta de Capital se interpretan conjuntamente, indicando dicho saldo conjunto la capacidad o necesidad de financiación por parte de un país frente al resto del mundo.

Así, si el saldo conjunto de la cuenta corriente y cuenta de capital es positivo, significa que los ingresos procedentes del resto del mundo en concepto de exportaciones, ingresos por rentas del trabajo y capital, transferencias recibidas, etc, son mayores que los pagos realizados por nuestras importaciones, pagos relativos a rentas de trabajo y capital y transferencias al exterior. Esto implica que nuestro país tiene capacidad de financiación frente al resto del mundo, es decir, que con nuestros ingresos del resto del mundo somos capaces de financiar los pagos que deben realizarnos el resto del mundo. **En resumen, que con nuestro exceso de ingresos por nuestras ventas al resto del mundo podemos financiar los pagos que el resto del mundo debe hacernos: “el resto del mundo se endeuda con nosotros”.**

Por el contrario, si el saldo conjunto de la cuenta corriente y cuenta de capital es negativo, significa que nuestros pagos al resto del mundo por los conceptos anteriormente señalados han sido mayores que lo que hemos ingresado y, por tanto, nuestro país necesita financiación del resto del mundo. **En resumen, que los ingresos que recibimos por nuestras ventas al resto del mundo no son suficientes para cubrir los pagos que debemos realizar al resto del mundo y por ello necesitamos que el resto del mundo financie esa diferencia entre ingresos y pagos: “nos endeudamos frente al exterior”.**

Por tanto, si el saldo es negativo ($\text{Pagos} > \text{Ingresos}$) se incrementará nuestra deuda externa. Como es lógico pensar, un país no puede mantener un déficit por cuenta corriente crónico, ya que la capacidad de endeudamiento de un país tiene un límite, ya que cuanto más endeudado esté dicho país mayor cantidad de intereses

en la cofinanciación de aquellas políticas de gasto público desarrolladas por los estados miembros y dirigidas a la consecución de dicho fin. En concreto, el Fondo de Cohesión tiene la finalidad de favorecer el crecimiento económico y la convergencia real de los estados miembros de la Unión menos desarrollados. Más información en el Ministerio de Hacienda (portal.minhac.es).

deberá pagar por su deuda y además, al estar muy endeudado, cada vez le resultará más difícil conseguir que alguien (algún país) le financie.

C. Balanza por Cuenta Financiera

En esta balanza se recoge la diferencia entre las entradas de capital procedentes del resto del mundo y las salidas de capital al resto del mundo. Una entrada de capital a nuestro país se produce cuando se realiza una venta de activos interiores a residentes en el extranjero; por ejemplo, la venta de acciones de una empresa española a un residente en Estados Unidos sería la venta de un activo financiero interno; la venta de bonos del Estado español a un residente extranjero sería también la venta de un activo interior, etc. Por el contrario una salida de capital se produce cuando un residente nacional compra un activo financiero extranjero; por ejemplo, si un residente en España compra acciones de una empresa extranjera o decide depositar sus ahorros en un depósito extranjero, etc.

Por tanto:

- **Entradas de capital:** Ventas de activos interiores a residentes extranjeros
- **Salidas de capital:** Compras de activos exteriores a residentes extranjeros

Las entradas de capital se contabilizan con signo positivo (crédito) en la Cuenta Financiera y las salidas de capital se contabilizan con signo negativo (débito).

C. Financiera = Ventas de activos interiores - Compras de activos extranjeros
--

Las transacciones que se recogen en la cuenta financiera son las siguientes:

- Inversiones (directas y de cartera) de España en el exterior (salida de capital: signo negativo)
- Inversiones del exterior (directas y de cartera) en España (entrada de capital: signo positivo)
- Depósitos de España en el exterior (salida de capital: signo negativo)
- Depósitos del exterior en España (entrada de capital: signo positivo)
- Préstamos de España al exterior (salida de capital: signo negativo)
- Prestamos del resto del mundo a España (entrada de capital: signo positivo)
- Balanza de transacciones de reservas oficiales o Variación de Reservas oficiales internacionales (oro y divisas). Recoge los activos extranjeros en manos del Banco Central.

Cuando España invierte en el exterior (salida de capital) España se convierte en acreedor del país en el que invierte. Cuando un país invierte en España (entrada de capital), España se convierte en deudor de ese país. Por tanto, la balanza financiera refleja la posición acreedora o deudora de un país respecto al resto del mundo.

Si el saldo de la **balanza financiera es positivo**, significa que ha habido más entradas de capital en España que salidas, por tanto España se convierte en deudor. En este caso se dice que ha habido una **entrada neta de capitales**.

Cuando el saldo de la **balanza financiera es negativo**, significa que las salidas de capital han sido mayores que las entradas de capital y en este caso España se convierte en país acreedor frente al resto del mundo. Se dice por tanto que ha habido una **salida neta de capitales**.

Como se ha mostrado anteriormente, dentro de la balanza financiera se encuentra la balanza de transacciones oficiales de reservas o variación de reservas oficiales. Las **reservas oficiales internacionales** están constituidas principalmente por divisas extranjeras (fundamentalmente dólares) y **representan un activo extranjero en manos de los bancos centrales**. Frecuentemente los bancos centrales compran y venden divisas (intervenciones oficiales en el mercado de divisas) con el fin de controlar la oferta monetaria. Por tanto, las transacciones de reservas oficiales son las compras y ventas de reservas oficiales por parte de los Bancos Centrales.

Funcionamiento de la partida de Variación de Reservas

Cuando España importa un coche a Estados Unidos y paga el coche con un cheque de 20.000 euros, esto supone un apunte negativo en la cuenta corriente de España por la importación del coche. ¿Cómo se anota el pago de la importación del coche en nuestra Cuenta Financiera? Para nosotros el pago de los 20.000 euros ha supuesto la venta de un activo interior (al pagar euros estamos “vendiendo” euros). Esta venta de un activo interior es una exportación de capital que se contabiliza con signo positivo en la balanza de transacciones oficiales. Por tanto, un signo positivo en nuestra partida de variación de Reservas o Balanza de transacciones de reservas significa que están aumentando los activos interiores en manos de los extranjeros: nos estamos convirtiendo en deudores del resto del mundo.

Supongamos ahora que España exporta vino a Estados Unidos por importe de 15.000 dólares. La exportación se apunta con signo positivo en la Cuenta corriente (ya que supone un ingreso para nosotros). ¿Cómo afecta esta exportación a la cuenta de Variación de Reservas? La empresa vinícola ha recibido un cheque por 15.000 dólares que cambia en el Banco Central por euros. Por tanto, el Banco Central está compra dólares a cambio de euros, aumentando así los activos de Estados Unidos en manos de

los españoles, es decir, España se está convirtiendo en acreedora de Estados Unidos. ¿Con qué signo que contabiliza esta compra de dólares? Con signo negativo, porque es una importación de capital, es la compra de un activo extranjero.

Ahora bien, no sólo las operaciones que afectan a la Cuenta corriente tienen su reflejo en la partida de Variación de Reservas. También las entradas y salidas de capital contabilizadas en la cuenta financiera tienen su contrapartida en la Variación de Reservas.

Supongamos que España compra acciones de una empresa americana. Tal y como dijimos anteriormente esto supone una salida de capital para España y como tal se contabiliza con signo negativo en la Cuenta Financiera. Supongamos que la compra de acciones es por un importe de 10.000 euros. El pago en euros supone que aumentan los activos interiores en manos del resto del mundo (supone la venta de un activo interior: los euros) y por tanto dicha operación tendrá su contrapartida en la Variación de reservas con signo positivo.

Por tanto, la partida de Variación de Reservas recoge todas las contrapartidas derivadas de las transacciones internacionales (comercio de bienes y servicios y movimientos de capital). Dado el mecanismo de contabilización expuesto, si el saldo de la Variación de Reservas es positivo indica que están aumentando los activos interiores en manos de los extranjeros, lo que implica que el país se está endeudando frente al resto del mundo. Del mismo modo, un saldo negativo en la partida de Variación de Reservas indica que están aumentando los activos extranjeros en manos del Banco Central.

Por último está la partida de **errores y omisiones**, derivada de la dificultad de obtener una precisión absoluta en la anotación de las operaciones. Esta partida debe ser mínima.

BIBLIOGRAFÍA

- ECONOMIA INTERNACIONAL. P.R. Krugman y M. Obstfeld. Pp. 322-334