

PRÁCTICAS DE ESTRUCTURA ECONÓMICA MUNDIAL, 2009-2010

Grupos 26, 27, 28 y 29, Profesora *Laura Pérez Ortiz*

4. BALANZA DE PAGOS

1. INTRODUCCIÓN

La Balanza de Pagos de un país es un documento contable en el que se registran las transacciones económicas entre los residentes de ese país y el resto del mundo.

El importe se anota en unidades monetarias (euros en el caso de España) y se refiere a las operaciones que han tenido lugar durante un año.

¿Quién es el responsable de realizar las anotaciones en la balanza de pagos? La autoridad monetaria de cada país. En nuestro caso, el Banco Central Europeo (BCE), al que el Banco de España proporciona las estadísticas necesarias.

¿Cómo se realizan las anotaciones en la balanza de pagos? La metodología aplicada es la descrita en las directrices del 5º Manual del Fondo Monetario Internacional, adoptadas por todos los países.

2. ESTRUCTURA DE LA BALANZA DE PAGOS

Las operaciones de la Balanza de Pagos se ordenan en torno a tres cuentas básicas: **Cuenta Corriente, Capital y Financiera.**

1. Cuenta Corriente

Formada por los documentos siguientes: balanza comercial, balanza de servicios, balanza de rentas y balanza de transferencias corrientes.

1.1. Balanza comercial. Se anotan en ella las entradas o salidas de bienes del país (importaciones y exportaciones de bienes), y utiliza como fuente de información básica los datos estadísticos recogidos y elaborados por el Departamento de Aduanas de la Agencia Estatal de la Administración Tributaria.

1.2. Balanza de servicios. Recoge los servicios que los residentes de un país han realizado en otros y viceversa (importaciones y exportaciones de servicios). Fundamentalmente se trata de servicios de turismo y viajes, transportes, comunicaciones, seguros y servicios financieros, informáticos, culturales o recreativos, entre otros.

Asimismo, se incluyen en esta cuenta los pagos efectuados y recibidos entre residentes y no residentes en relación con el uso autorizado de activos intangibles no producidos y derechos de propiedad. La rúbrica de la Balanza de Pagos de España correspondiente se denomina "*Royalties*¹ y *rentas de la propiedad inmaterial*" y recoge los cobros y pagos derivados de la cesión del derecho de explotación o utilización de activos inmateriales como patentes de invención, marcas o signos distintivos registrados, concesiones, licencias, modelos de utilidad, *know how*², dibujos, diseños industriales, así como la cesión de derechos de reproducción, distribución, y en general de derechos de explotación de cualquier creación literaria artística o científica, cualquiera que sea el medio o soporte en que se exprese.

1.3. Balanza de rentas. Recoge la remuneración que un país hace a los factores productivos (trabajo y capital) que participan en sus procesos de producción, pero que no residen en el país. Fundamentalmente, se recogen las remuneraciones de los trabajadores fronterizos, estacionales o temporeros, por lo que se refiere a rentas del trabajo, y las rentas generadas por los activos y pasivos de la cuenta financiera o rentas de capital, esto es dividendos de acciones, intereses de préstamos, alquileres...

1.4. Balanza de transferencias. Recoge aquellas operaciones que realiza un país con el exterior sin que haya una contraprestación a cambio. Se trata de transferencias de bienes o de dinero que se realizan a título gratuito. Sólo se recogen aquí las transferencias corrientes, no las de capital, que veremos luego. Las transferencias corrientes pueden ser privadas (remesas de emigrantes, herencias, premios científicos o literarios, premios de juegos de azar, prestaciones o cotizaciones a la Seguridad Social, cotizaciones a acciones benéficas, culturales etc.) o públicas. En el caso de España las transferencias corrientes públicas más importantes son las que provienen de la UE como las subvenciones a la producción agrícola, a la formación profesional del FEOGA, etc. Mientras que entre las transferencias que salen de España hacia la UE están, entre otros, el Recurso del IVA, el Recurso del PNB y los Recursos propios tradicionales.

2. Cuenta de Capital

Incluye las 2 partidas siguientes:

2.1. Transferencias de capital. Las transferencias de capital son, como las corrientes, operaciones con el exterior hechas a título gratuito, es decir, sin que medie contraprestación. Se distinguen de las corrientes en que ahora se trata de transferencias de bienes de capital fijo o bien de dinero pero vinculado a la adquisición o enajenación de activos fijos. Pueden ser privadas, por ejemplo: fondos procedentes de la liquidación del patrimonio de los emigrantes

¹ Royalty son los pagos de una persona o sociedad al propietario o al creador de una obra original por el derecho a explotarla comercialmente.

² *Know-how* son los conocimientos comerciales y técnicos relativos a la producción y la comercialización de un producto. El *know-how* se transfiere onerosamente y es utilizado en secreto ya que no puede ser protegido (como una marca, por ejemplo).

al trasladarse a España; o públicas, como por ejemplo, las transferencias de la UE para el desarrollo regional (FEDER) y los *fondos de cohesión* para mejoras estructurales en proyectos industriales y de medio ambiente .

2.2. Adquisición y disposición de activos inmateriales no producidos. Se registra la compraventa de activos intangibles no producidos como patentes, derechos de autor, marcas registradas, concesiones etc.

Aquí se anotan las compras y las ventas de los activos inmateriales, no los servicios por este concepto que se anotan en la balanza de servicios.

3. Cuenta financiera

Se contabilizan en ella las variaciones de activos y pasivos financieros del país, debidas, esencialmente a operaciones de compraventa de títulos de distinta índole (acciones, obligaciones, propiedad de inmuebles, préstamos) y a la entrada o salida de reservas (moneda internacional).

Aquí se considera la adquisición y enajenación de títulos y no sus rendimientos, que se apuntan en la balanza de rentas.

La cuenta financiera incluye las partidas siguientes: inversiones directas, inversiones de cartera, derivados financieros, otras inversiones. Además se registran otras dos cuentas que son de compensación: Variación de Reservas y Errores u omisiones.

3.1. Inversiones directas. *Adquisiciones de valores negociables como bonos, acciones, etc.,* con los que el inversor pretende obtener una rentabilidad constante en la empresa en la que invierte y alcanzar un grado significativo de influencia en los órganos de decisión de la empresa (cuando la participación es mayor o igual al 10% del capital social de la empresa). Los préstamos entre las unidades de las multinacionales (matriz-filiales y entre filiales-filiales) también son inversión directa.

También se incluyen las *inversiones en inmuebles*: adquisición de la propiedad sobre bienes inmuebles (total o en parte).

3.2. Inversiones de cartera. Transacciones en valores negociables excluidas las que cumplen los requisitos para su consideración como inversiones directas. Incluye: Acciones (< 10%), fondos de inversión (todos los no incluidos en inversión directa), bonos, obligaciones e instrumentos del mercado monetario.

3.3. Otra Inversión. Recoge, por exclusión, las variaciones de activos y pasivos financieros frente a no residentes no contabilizadas como inversión directa o de cartera. Incluye:

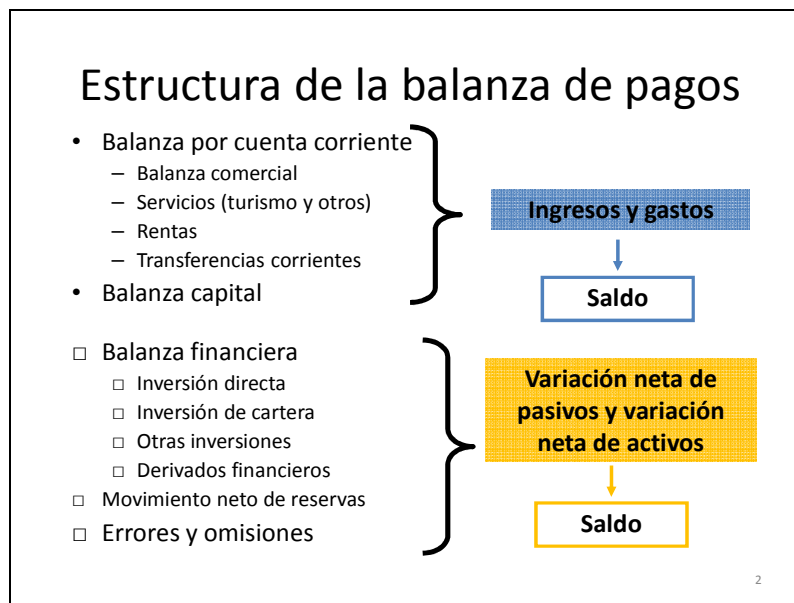
- Préstamos entre residentes y no residentes
- Créditos comerciales con duración superior a un año, concedidos directamente por el proveedor al comprador
- Otros depósitos (incluida la tenencia de billetes extranjeros)

3.4. Derivados financieros. Incluyen las opciones, los futuros financieros, los *warrants* ya sean sobre acciones o sobre valores, las compraventas de divisas a plazo, los acuerdos de tipos de interés futuro (*FRA*), las permutas financieras de moneda o de tipos de interés y cualquier otra permuta financiera o *swap*, sea sobre índices, cotizaciones medias, o cualquier otra clase de activos.

3.5. Variación de Reservas³. Se registran aquí las variaciones de los activos financieros que sirven como medio de pago internacional, es decir, fundamentalmente la entrada y salida de divisas (aunque también de oro, por ejemplo). Esta balanza está muy influida por las demás, puesto que se utiliza como contrapartida de las operaciones que son al contado.

Su aumento se registra con signo positivo (+) en variación de activos y su disminución se anota con signo negativo (-) también en la columna de variación de activos.

3.6. Errores y Omisiones. No es en realidad una rúbrica perteneciente por naturaleza a la Cuenta Financiera. Simplemente constituye una partida de ajuste para las operaciones no registradas, de forma que la balanza de pagos siempre esté cuadrada.



³ Hasta la creación de la Unión Monetaria, la cuenta de reservas del Banco de España en la balanza de pagos española era la contrapartida del resultado neto total de las operaciones entre residentes de España y residentes del resto del mundo. Desde la creación del Euro una parte importante de esa cuenta está recogida en la variación de la cuenta del Banco de España frente al Eurosistema. Actualmente se presentan separadamente las operaciones financieras del Banco de España y se señalan explícitamente las variaciones de la cuenta del Banco de España frente al Eurosistema. Digamos, de forma muy simplificada, que la cuenta del Banco de España con el Eurosistema funciona ahora como la cuenta de reservas anteriormente. Si consideramos la balanza de pagos agregada de toda la zona euro, es decir, aquella que recoge todas las transacciones económicas entre residentes en estos países europeos y residentes del resto del mundo, las reservas del Eurosistema (las de todos los países miembros más las propias del banco central europeo) funcionan de la forma en que lo hacían anteriormente las del Banco de España.

3. ¿CÓMO SE REALIZAN LAS ANOTACIONES EN LA BALANZA DE PAGOS?

Formalmente, las anotaciones en la Balanza de Pagos se realizan en una tabla en la que a cada rúbrica le corresponde una fila. En una columna se registran las operaciones que generan Ingresos para el país y en otra, las que implican Pagos. Son un ingreso las operaciones que generan obtención de recursos para el país, es decir, entrada de divisas, mientras que constituyen un pago las transacciones que implican utilización de recursos, o sea salida de divisas. En una última columna iremos obteniendo los saldos de las distintas Cuentas.

Como la Balanza de Pagos es un documento contable, todas las operaciones implican una doble anotación, incluso en el caso de las transferencias que aunque, por definición, no suponen contraprestación, se anotan por partida doble. Por un lado, se anotan los conceptos específicos que han supuesto ingresos o pagos para el país. Por otro, la forma en que se cobran –o pagan– dichas transacciones. Si ha sido al contado, habrá dado lugar a una *Variación* en la *Reserva de Divisas* del país, mientras que si ha sido a crédito, se habrá modificado la posición acreedora o deudora del país con respecto al exterior.

Balanza de Pagos				
	Cuenta	Ingresos	Pagos	Saldo
CUENTA CORRIENTE	Bza. Comercial	Exportaciones (X)	Importaciones (M)	SC <i>X-M</i>
	Bza. Servicios	X	M	SS <i>X-M</i>
	Bza. Rentas	Entradas de divisas (ED)	Salidas de divisas (SD)	SR <i>ED-SD</i>
	Bza. Transferencias	ED	SD	ST <i>ED-SD</i>
	Saldo Cuenta Corriente (CC)			SC+SS+SR+ST
CUENTA CAPITAL	Capital	ED	SD	Saldo CK <i>ED-SD</i>
	Saldo CC+CK	(1) Σ Ingresos	(2) Σ Pagos	Saldo CC+CK <i>(1)-(2)</i>
		VNP (Variación Neta de Pasivos)	VNA (Variación Neta de Activos)	
CUENTA FINANCIERA	Inv. Directas	ED	SD	<i>ED-SD</i>
	Inv. en cartera	ED	SD	<i>ED-SD</i>
	Otra inversión	ED	SD	<i>ED-SD</i>
	Derivados Finan.	ED	SD	<i>ED-SD</i>
	Saldo CF	(3) Σ VNP	(4) Σ VNA	Saldo CF <i>(3)-(4)</i>
	Variación de reservas		+ Δ ED - ∇ SD	Movimiento Neto de Reservas (MNR) <i>SD-ED</i>
	Suma ingresos/pagos	Total Ingresos	Total Pagos	

Ejemplo a): Una empresa que fabrica filtros de carbón activo para purificación del aire en espacios cerrados realiza una importación por valor de 4.500 euros.

Como es una importación de Mercancías, lo anotaremos en la Balanza por Cuenta Corriente en la rúbrica correspondiente a balanza comercial. Al ser una importación constituye un pago para el país, por lo que la anotación será la siguiente:

Cuenta	Ingresos	Pagos
Balanza Comercial		4.500

La importación va a generar una salida de divisas y se paga al contado, la contrapartida debemos anotarla en Variación de Reservas en la columna de VNA con signo (-)

Cuenta	VNP	VNA
Variación de Reservas		-4.500

Ejemplo b): Un empresario canadiense adquiere el 11% de las acciones de CEMETEX S.A., empresa cementera española, por valor de 300.506 euros.

En este caso se trata de una inversión directa, al ser una adquisición de acciones superior al 10%. Por tanto, la anotación correspondiente será en la Cuenta Financiera en la rúbrica *Inversión Directa*. Al ser una importación de capital productivo constituye una entrada de divisas, es decir un ingreso, por lo que la anotación será la siguiente:

Cuenta	Ingresos	Pagos
Inversión Directa	300.506	

La contrapartida será Variación de Reservas con signo (+)

Cuenta	VNP	VNA
Variación de Reservas		+ 300.506

Ejemplo c): Si uniéramos las anotaciones correspondientes a los ejemplos a) y b) nos quedaría la siguiente Balanza de Pagos:

	Cuenta	Ingresos	Pagos	Saldos
CC	Balanza Comercial		4.500	Saldo Comercial -4.500
CF		VNP	VNA	
	Inversión Directa	300.506		Saldo CF +300.506
	Variación de Reservas		-4.500 + 300.506	MNR -296.006
	Total Ingresos/Pagos	305.006	305.006	

4. SIGNIFICADO DE LOS SALDOS DE LA BALANZA DE PAGOS

El hecho de que la Balanza de Pagos *cuadre* no significa que el país presente equilibrio en sus transacciones económicas internacionales. Los saldos parciales de los distintos documentos que forman la balanza de pagos (subbalanzas) son los que nos indican la mayor o menor dependencia de un país respecto al exterior, así como su posición deudora o acreedora.

Para cada cuenta se puede calcular su saldo, que no es más que la diferencia entre las entradas y salidas de divisas de las partidas correspondientes. Si la operación resulta positiva se dice que la balanza correspondiente presenta un **superávit**, y si es negativa, un **déficit**.

El país realiza operaciones con el exterior que anota en la *Cuenta Corriente* o en la *Cuenta de Capital* y las financia o bien al contado mediante la *Variación de Reservas*, o bien con productos financieros registrados en la *Cuenta Financiera*. De modo que el equilibrio se alcanza a través de la relación siguiente:

$$CC + CK = -(CF + MNR)$$

Si existe **superávit** en CC+CK esto implica que el país ha obtenido en sus operaciones exteriores una entrada neta de divisas, tiene capacidad para financiar a otros países, de modo que adquiere una **posición acreedora**. Eso necesariamente quedará reflejado en un déficit de la *Cuenta Financiera*: $(CF+MNR) < 0$

Si existe **déficit** en CC+CK, esto implica que el país ha incurrido en una salida neta de divisas, de modo que necesita financiación de otros países y adquiere una posición deudora. Eso se verá reflejado en el superávit de la *Cuenta Financiera*: $(CF + MNR) > 0$

Como las principales anotaciones corresponden a la *Cuenta Corriente* y a la *Cuenta Financiera* en sentido estricto (sin contar MNR), con frecuencia la comparación se efectúa entre ambas. De manera que se tiene en cuenta lo siguiente:

$$CC = SC + SS+ SR+ ST$$

Superávit corriente: $CC > 0 \Rightarrow CF < 0$ → El país tiene capacidad de financiación y posición acreedora con el exterior.

Déficit corriente: $CC < 0 \Rightarrow CF > 0$ → El país tiene necesidad de financiación, es decir, de recibir IDE y préstamos externos, por lo tanto tiene una posición deudora. Suele ser preferible que la financiación externa proceda de IDE porque implica inversión productiva en el país, transferencia de tecnología y creación de empleo. Mientras que los préstamos dan lugar a aumentos de la deuda externa y conllevan servicio de la deuda, es decir, la obligación de pagar intereses y de devolver el capital prestado, por lo tanto suponen mayores riesgos de dependencia frente a otros países.

EJERCICIO 1:

Realice las siguientes anotaciones en la Balanza de Pagos española. Obtenga los saldos y **comente su significado**.

- (1) La empresa española de iluminación *Erolux S.A.* exporta focos halógenos. Cobro al contado. 5.000 u.m.
- (2) *Erolux S.A.* compra 5.000 metros de cable coaxial fabricado en Bélgica, siendo su precio a 0.5 u.m./metro lineal. La mitad del pago, al contado; el resto, aplazado a 3 meses.
- (3) Gasto de turistas extranjeros en estancias de hotel en la Costa Brava. 1.500 u.m.
- (4) Un empresario con residencia en España viaja a Singapur por motivos comerciales, realizando allí gastos de hospedaje y desplazamiento. 615 u.m.
- (5) La empresa española *Filtermax* importa de Italia una máquina de plegado de microfibras, y asegura su transporte con una empresa italiana. 80 u.m..
- (6) Emigrantes nacionales envían remesas desde Canadá a sus familias. 250 u.m.
- (7) La sociedad *Grupelec S.A.*, con residencia en España, abre una filial en China para fabricar Grupos electrógenos. 900.000 u.m.
- (8) Un residente en Castellón realiza una consulta en Internet desde un cibercafé en Los Ángeles. 20 u.m.
- (9) Un especialista en aire acondicionado, residente en Alemania, es contratado por una empresa española para diseñar el sistema de climatización de su sede central, en Madrid. 13.000 u.m.
- (10) Un español posee acciones de la empresa de fabricación de Polímetros *Tester S.A.*, situada en Ecuador. Estas acciones le han generado una rentabilidad de 415 u.m.
- (11) España envía una ayuda a la India consistente en alimentos, ropa y medicinas. 10.000 u.m.
- (12) Una ONG española envía ayuda a Irak para colaborar en la reconstrucción de un hospital. 15.000 u.m.
- (13) Un residente holandés adquiere el 9% de las acciones de la empresa española *EyE S.A.*, fabricante de enfriadoras y evaporadoras. 270.455 u.m.
- (14) Un residente español compra el 17% de las acciones de la empresa portuguesa *Pormic*, fabricante de máquinas de plegado de microfibras. 540.910 u.m.
- (15) Veraneantes suecos adquieren un apartamento en Javea. 48.080 u.m.
- (16) La empresa española *Luminaria S.A.*, fabricante de diferenciales superinmunizados, concede un préstamo a su filial en Ucrania. 90.150 u.m.
- (17) La entidad de crédito británica *Banking&Leasing* autoriza un préstamo a su filial en España. 120.200 u.m.

EJERCICIO 2:

De acuerdo con la siguiente información sobre operaciones con el exterior,

- a) Clasificar las partidas en las correspondientes subbalanzas.
- b) Obtener el saldo neto exterior, por cuenta corriente, financiero y movimientos de reservas.

1. Exportación de textiles	.....	20.000
De las cuales:		
- pagadas al contado	10.000	
- con un pagaré a 30 días	5.000	
- con crédito a 2 años	5.000	
2. Ayuda gubernamental a país extranjero	.....	1.000
De las cuales:		
- en material sanitario	700	
- en efectivo	300	
3. Préstamos concedido por la UE	.....	2.000
De las cuales:		
- se amortizan en el mismo ejercicio	500	
- se pagan intereses	200	
4. Compra de tecnología	.....	8.000
De las cuales:		
- en concepto de patentes	6.000	
- incorporada a bienes de equipo	2.000	
5. Importación de oro	.....	5.000
De las cuales:		
- mediante crédito a 2 años	4.000	
- a cambio de bienes de equipo	1.000	
6. Gastos de apertura oficina comercial en exterior	...	20.100
De los cuales:		
- adquisición edificio oficinas	20.000	
- alquiler vivienda funcionarios	100	
7. Venta de pagarés del tesoro a no residentes	.....	400
En mismo ejercicio devenga un interés del 10 %	40	
8. Pagos de una agencia de viajes residente	.....	800
De los cuales:		
- como gastos de transporte a Iberia	600	
- como gastos de transporte a Air France	200	

EJERCICIO 3:

Con la información sobre la Balanza de pagos de España:

- c) Calcule los saldos de las balanzas por cuenta corriente y de capital. Indique el significado económico de la balanza de pagos y de los saldos de estas dos subbalanzas.
- d) Obtenga la capacidad o necesidad de financiación de la economía española. ¿Qué implicaciones tiene este saldo respecto a la posición deudora o acreedora de la economía española respecto al exterior?

Balanza de pagos española
(millones de euros)

	Ingresos	Pagos	SALDO
BALANZA POR CUENTA CORRIENTE			¿?
<i>Balanza Comercial</i>	172.421	252.563	-80.142
<i>Balanza de Servicios</i>	84.461	62.319	22.143
- Turismo y viajes	40.710	13.266	27.444
- Otros servicios	43.751	49.053	-5.302
<i>Balanza de Rentas</i>	39.031	60.014	-20.983
- Rentas del capital	37.834	58.530	-20.696
- Rentas del trabajo	1.197	1.484	-287
<i>Balanza de Transferencias Corrientes</i>	17.003	22.757	-5.754
BALANZA DE CAPITAL			¿?
	VNP	VNA	SALDO
BALANZA FINANCIERA			81.471
Inversiones Directas	15.955	71.486	-55.531
Inversiones en Cartera	193.210	-5.013	198.314
Otras inversiones	32.806	70.361	-37.556
Derivados financieros			2.044
Activos de Reserva (variación neta)			-25.800
ERRORES Y OMISIONES			-2.909