

## **Capítulo 2**

# **FUNDAMENTOS PARA EL ANÁLISIS FINANCIERO DE LAS EMPRESAS PRIVADAS Y DEL SECTOR PÚBLICO**

### **Introducción**

Las empresas llevan a cabo actividades comerciales, productivas, administrativas o financieras, con el fin de lograr ciertos objetivos. Una herramienta indispensable para alcanzar tales propósitos es el análisis de carácter financiero, que debe constituir una guía para la toma de decisiones, para conocer las ventajas o desventajas comparativas y para emprender las medidas correctivas que sean necesarias.

El objetivo principal del presente capítulo y los subsiguientes es, en primera instancia, proveer los criterios básicos que ayuden al empresario o analista a comprender el funcionamiento de la empresa, mostrándole la forma de cómo **leer, evaluar e interpretar** las principales cuentas y las cifras de resultados. En segundo lugar, se trata de ofrecer una guía para evaluar o estimar la posición financiera de la firma, que pueda servir de base para emprender acciones correctivas ante los problemas detectados. Con este fin en mente, se parte de los principios básicos de la contabilidad y del análisis financiero

## **2.1 PRINCIPIOS BÁSICOS DE CONTABILIDAD**

Los registros contables constituyen la materia prima esencial para el análisis financiero, por tanto, conviene repasar los principios básicos de la contabilidad antes de entrar propiamente en materia de análisis financiero. Este es el propósito de la presente sección.

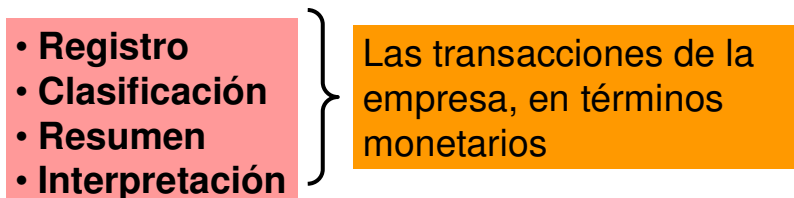
El término “contabilidad” se deriva de la palabra “contar” y se remonta a mucho tiempo atrás, con noticias sobre el concepto desde 4.000 años antes de la era cristiana. La primera obra escrita sobre el tema aparece en el siglo XV, concretamente en el año 1.494 en los escritos de Fray Luca Paccioli, en la cual ya se hace referencia a uno de sus principios fundamentales: el principio de partida doble

### **2.1.1 Definición y funciones de la contabilidad**

La contabilidad se define como el registro sistemático y cronológico de todas las operaciones que realiza una empresa, el cual permite conocer el resultado económico de sus operaciones.

La contabilidad es una ciencia de naturaleza económica, que tiene el objeto de producir información para hacer posible el conocimiento pasado, presente y futuro de la realidad económica, en términos cuantitativos a todos los niveles organizativos. Sus funciones fundamentales son el registro, clasificación, resumen e interpretación de las transacciones de una empresa en términos monetarios:

## Funciones de la contabilidad



4

La contabilidad se considera importante por cuanto:

- Mide el progreso de una empresa o institución
- Se transforma en el lenguaje del comercio y la producción
- Registra la historia
- Resume las operaciones
- Muestra la situación financiera de la empresa
- Sirve de base para presupuestos y predicciones

Todos los aspectos anteriores están íntimamente ligados al objetivo final de toda empresa o institución.

Dentro de las características de la contabilidad, se puede destacar:

- Su naturaleza económica. Se refiere a transacciones de carácter económico relacionadas con la asignación de recursos (generalmente escasos)
- Carácter cuantitativo. Las transacciones se traducen en medidas de carácter monetario.
- Se puede referir a las distintas unidades en que se organiza la realidad económica.
- Utiliza un método específico.
- La información se puede referir al pasado, al presente o al futuro
- Es una herramienta útil para la toma de decisiones.

### 2.1.2 Requisitos de la información contable

Un adecuado registro contable de las transacciones de una empresa o institución debe cumplir algunas condiciones mínimas, como:

- **Objetividad.** Se consigue con el cumplimiento de las normas generales que tienen objetivos determinados.
- **Control externo.** Supervisión que hacen personas ajenas (auditores).
- **Fidelidad y transparencia.** Interesa desde la administración hasta los consumidores y todos los entes intermedios (acreedores, deudores, futuros inversionistas).
- **Oportunidad.** La información debe estar disponible y ser publicada a tiempo.
- **Claridad y accesibilidad.** La presentación debe ser clara y asequible.
- **Relevancia.** Debe tratar cuestiones importantes y ser completa, no ocultar partes de la realidad.
- **Economicidad.** No emplear recursos que supongan un costo mayor que el beneficio que reportan

### 2.1.3 División y naturaleza de la contabilidad

Como parte de la disciplina de ciencias económicas, la contabilidad tiene dos aristas:

- **Macrocontabilidad:** se ocupa del análisis del sistema en conjunto, de la renta nacional, de las transacciones industriales, de los flujos financieros y de la balanza de pagos.
- **Microcontabilidad:** se relaciona con el análisis contable de las unidades que constituyen parte del sistema económico de la empresa, del sector público, de las unidades de consumo y de las organizaciones sin lucro. Puede ser financiera, de costos, previsional o programada (programación, planificación y presupuestación)

#### Contabilidad Financiera

Emite estados contables en los que informa sobre el patrimonio con que esta constituida la empresa, sus recursos financieros y económicos en una fecha determinada.

Informa del beneficio o pérdida obtenido durante cierto periodo y proporciona datos o información periódica sobre materias primas empleadas, precios de venta y costo, produciendo un marco de acción para cada producto o servicio depto o sección y clientes

La contabilidad financiera intenta medir la productividad de la actividad empresarial durante un periodo de tiempo determinado

**Contabilidad de costos**

Proporciona datos o información periódica sobre las materias primas empleadas, precios de venta y costo, produciendo un marco de acción para cada producto o servicio, departamento o sección y clientes.

La contabilidad de costos intenta medir la productividad de la actividad empresarial durante un periodo de tiempo determinado.

**Contabilidad previsional**

Estudia los cambios de estructura necesarios para conseguir los objetivos que se persiguen. Con este propósito, elabora presupuestos y estados contables provisionales y también se calculan los beneficios que se esperan obtener en el futuro.

**Contabilidad d gestión**

Agrupar la contabilidad de costos y la contabilidad previsional. Estudia si la asignación de recursos es correcta y si se han cumplido los objetivos.

**2.1.4 Supuestos y principios básicos*****Supuestos y principios básicos***

✓ Entidad económica	✓ Objetividad
✓ Empresa en marcha	✓ Equidad
✓ Unidad monetaria	✓ Bienes económicos
✓ Periodicidad	✓ Devengado
✓ Valuación al costo	✓ Prudencia
✓ Realización	✓ Materialidad
✓ Uniformidad	✓ Exposición

**Entidad económica**

- Los estados financieros se refieren siempre a un ente donde el elemento subjetivo o propietario es considerado como tercero
- El concepto de “ente” es distinto del de “persona”, ya que una misma persona puede producir estados financieros de varios “entes” de su propiedad

**Empresa en marcha**

- Salvo indicación contraria expresa, se entiende que los estados financieros pertenecen a una “empresa en marcha”.
- Esta expresión se refiere a todo organismo económico cuya existencia tiene plena vigencia y proyección futura

**Unidad monetaria**

- Los estados financieros reflejan el patrimonio mediante un recurso que se emplea para reducir todos sus componentes heterogéneos a una expresión que permita agruparlos y compararlos fácilmente
- Este recurso consiste en elegir una moneda de cuenta y valorizar los elementos patrimoniales aplicando un “precio” a cada unidad

**Periodicidad**

- En las empresas en marcha es necesario medir el resultado de la gestión de tiempo en tiempo.
- Se busca satisfacer razones administrativas, legales, fiscales, cumplir compromisos financieros, etc.
- Es condición que los ejercicios sean de igual duración, para que los resultados de dos o más ejercicios sean comparables

**Valuación al costo**

- Costo histórico: el valor de costo (adquisición o producción) constituye el criterio principal y básico de la valuación, que condiciona la formulación de los estados financieros de situación.
- Corresponde al concepto de empresa en marcha, por lo que adquiere carácter de principio

**Realización**

- Obtención de ingresos. Los resultados solo deben computarse cuando sean realizados, cuando la operación que los origina queda perfeccionada legalmente y de acuerdo con la práctica comercial y se hayan ponderado todos los riesgos inherente a la operación
- El concepto realizado es parte del concepto devengado

**Uniformidad**

- Los principios generales y las normas particulares utilizados para preparar los estados financieros deben ser aplicados uniformemente, de un ejercicio a otro.
- Debe señalarse, mediante nota aclaratoria, cualquier cambio de importancia en la aplicación de principios generales y normas particulares.

**Objetividad**

- Verificalidad. Los cambios en los activos, pasivos y en el patrimonio neto, deben reconocerse formalmente en los registros contables, tan pronto como sea posible
- Deben medirse objetivamente y expresar la medida en la moneda de cuenta.

**Equidad**

- La equidad entre intereses opuestos debe ser una preocupación constante
- Los que se sirven o utilizan los datos contables pueden tener intereses particulares que se hallen en conflicto.
- Los estados deben prepararse para reflejar con equidad los distintos intereses en juego en una empresa

**Bienes económicos**

- Los estados financieros se refieren siempre a bienes económicos
- Bienes materiales e inmateriales que posean valor económico y por tanto, susceptibles de ser valorados en términos monetarios

**Devengado**

- Las variaciones patrimoniales que deben considerarse para establecer el resultado económico son las que competen a un ejercicio, sin entrar a considerar si se han cobrado o pagado efectivamente.

**Prudencia**

- Contabilizar todas las pérdidas cuando se conocen y las ganancias solamente cuando se hayan realizado. Los estados financieros.

**Materialidad**

- Significado o importancia relativa
- Al aplicar los principios generales y las normas particulares se debe actuar con sentido práctico y el mejor criterio
- A menudo se presentan situaciones que no encuadran dentro de aquellos, pero que no presentan problemas porque su efecto no distorsiona el cuadro general

**Exposición**

- Los estados financieros deben contener toda la información y discriminación básica y adicional que sea necesaria para una adecuada interpretación de la situación financiera y de los resultados económicos a que se refieren.

**2.1.5 Principio de partida doble y la ecuación contable**

Uno de los principios fundamentales de la contabilidad es el de “partida doble”. La contabilidad emplea un sistema que se fundamenta en el concepto de causa y efecto: toda operación en unidades monetarias, necesariamente tendrá un doble impacto.

Por ejemplo, si se adquiere un electrodoméstico al crédito, se debe registrar, por un lado, el ingreso del activo y por otro, la creación de la deuda. Otro ejemplo sería cuando se paga la deuda en efectivo: se reduce este activo y también se reduce o elimina el pasivo.

La contabilidad por “**partida doble**”: se basa en una ecuación fundamental que indica que en todo momento, la suma de los activos debe ser igual a la suma de los pasivos más el capital

Sistema de partida doble:

$$\text{Activos} = \text{Pasivos} + \text{Participación de propietarios (capital)}$$

- Un cambio en una parte de la ecuación es acompañado de un cambio igual en alguna otra parte  $\Rightarrow$  “partida doble”: cada transacción consiste de dos partes.

- Si al **activo** (valor de los bienes y derechos; elementos necesarios para realizar la actividad y deudas de terceros con la empresa) restamos el **pasivo** (obligaciones o deudas que la empresa ha contraído con terceros), se obtiene como resultado el **patrimonio** líquido o capital de la empresa, denominado neto patrimonial (aportaciones propias y beneficios no distribuidos, básicamente).
- El patrimonio de la empresa se define como el conjunto de bienes, derechos y obligaciones de que dispone en un momento y que son susceptibles de ser valoradas.

### 2.1.6 El proceso de registro

Los instrumentos donde se recogen los movimientos diarios de una empresa o institución son el **Libro Mayor** y el **Libro Diario**. Estas constituyen las herramientas básicas que permiten tener toda la información contable ordenada y disponible para elaborar el Balance y el Estado de Ganancias y pérdidas o Estado de resultados.

#### El Libro Diario

- Registro de transacciones en orden cronológico.
- Recoge, por orden cronológico, todas las operaciones que se van produciendo en una empresa
- Registra las transacciones contables o asiento original (sistema de partida doble)
- Cada operación origina un apunto llamado **asiento**, que tiene una doble entrada: **debe** que recoge el destino que se le da a los recursos y **haber**, el origen de esos recursos

#### Cargos y Abonos

- Cargos: lado izquierdo (debe)
- Abonos: lado derecho (haber)

El sistema de partida doble implica que los cargos y los abonos son iguales en cada transacción

Toda transacción está basada en documentos, por lo que se requiere una casilla que la clasifique en forma ordenada, con un nombre que defina su contenido

#### El Libro Mayor

- Registro y ordenamiento por cuentas. Grupo de cuentas colocadas en forma sistemática.
- Se divide en hojas y cada una está dedicada a una cuenta contable, que recoge todos los apuntes que afectan a esa cuenta
- El Libro Mayor recoge todos los movimientos que se registran en el Libro Diario
- Las transacciones se registran primero en el diario (asiento original) y posteriormente se pasan a las cuentas individuales (mayor)

#### Ingresos y Egresos

- Las cuentas de ingresos y egresos se establecen para determinar los aumentos y disminuciones en las cuentas de capital derivados de la operación del negocio

- **Ingresos:** influjo bruto que llega al negocio
- **Egresos:** costos incurridos en la producción de ingresos
- **Utilidad:** diferencia entre ingresos y egresos

### 2.1.7 Los Estados Financieros

Las principales referencias contables son los estados financieros, que constituyen la base indispensable para la realización del análisis financiero. Estos tiene como objetivo suministrar información acerca de:

- La situación financiera de una entidad económica a una fecha determinada.
- Los resultados de sus operaciones y
- Los movimientos de efectivo, por periodo.

Los estados financieros son el resumen de los datos de las diversas cuentas del libro mayor. Estos son:

**Estado de resultados:** resume los ingresos y egresos del periodo y por tanto, arroja la utilidad o pérdida.

**Balance general:** posición financiera de la empresa en cierta fecha; integrado solo de cuentas reales.

Otros estados financieros e informes:

- Estado de movimientos de las cuentas de patrimonio
- Estado de flujo de efectivo
- Notas a los estados financieros
- Otros estados y material explicativo, parte integral de tales

#### Estados Financieros y la situación financiera

La situación financiera de una empresa está en función de:

- Los recursos y obligaciones que mantiene
- La estructura financiera
- Liquidez y solvencia

Los datos sobre **recursos financieros** controlados sirven para evaluar la capacidad pasada, para modificarlos y para predecir la habilidad de generarlos en el futuro.

La información sobre la **estructura financiera** es útil para predecir futuras necesidades de financiamiento, la capacidad para afrontarlo y evaluar la posibilidad de distribuir recursos.

La información relativa a **liquidez y solvencia** es útil para determinar la posibilidad de la entidad para cumplir sus compromisos financieros a la fecha de vencimiento



## BALANCE GENERAL

Muestra la posición financiera de una empresa en un momento dado. Incluye los saldos de todas las cuentas del activo, pasivo y capital, después de realizados los asientos de ajuste y de cierre (por tanto, no presentan las cuentas de ingresos ni de egresos):

- El activo muestra los elementos patrimoniales y el pasivo detalla su origen financiero.
- La presentación de las cuentas se puede realizar en función de su orden creciente o decreciente de liquidez.
- Lo usual es el método creciente: cuando se presentan primero los activos de mayor liquidez o disponibilidad y luego las demás cuentas

### EJEMPLO DE UN BALANCE DE SITUACION

<b>Activo circulante</b>	<b>67.700.000</b>	<b>Pasivo circulante</b>	<b>61.000.000</b>
Caja	4.000.000	Cuentas por pagar	5.000.000
Valores negociables	8.000.000	Documentos por pagar	3.000.000
Cuentas por cobrar	5.000.000	Pagos a cuenta de pasivos de largo plazo (circulante)	500.000
Documentos por cobrar	500.000	Cuentas acumuladas (intereses, impuestos, etc)	1.500.000
Reserva para ctas de cobro dudoso *(activo negativo)	-800.000	<b>Pasivo de largo plazo</b>	<b>26.000.000</b>
Inventarios: materias primas, prod en proceso, prod terminados	50.000.000	Deudas de largo plazo	25.000.000
Gastos pagados por anticipado <sup>1[1]</sup>	1.000.000	Créditos diferidos (otros pasivos) <sup>2[2]</sup>	1.000.000
<b>Activo Fijo</b>	<b>105.000.000</b>	<b>TOTAL DE PASIVOS</b>	<b>87.000.000</b>
Terrenos	15.000.000	<b>CAPITAL SOCIAL</b>	113.000.000
Mejoras a terrenos	3.000.000	Capital pagado: contribuciones hechas por los propietarios, a la par.	75.000.000
Edificios	60.000.000	Cantidades pagadas que sobrepasan el valor par de las acciones	8.000.000
Equipos	25.000.000	Utilidades retenidas	33.000.000
Depreciación acumulada * (contracuenta de activo)	-5.000.000	Acciones en tesorería <sup>3[3]</sup>	-3.000.000
Intangibles (derechos, patentes, marcas, etc)	7.000.000		
<b>Otros Activos</b>	27.300.000		
Inversiones (largo plazo)	25.000.000		
Valor rescate pólizas (no circulantes)	1.000.000		
Cargos diferidos: anticipos a largo plazo <sup>4[4]</sup>	1.300.000		
<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>	<b>200.000.000</b>	<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>200.000.000</b>

<sup>1[1]</sup> Cargables como gastos en futuros periodos (rentas, seguros, publicidad, etc)

<sup>2[2]</sup> Impuestos a pagar en periodos futuros por concesión especial

<sup>3[3]</sup> Acciones que fueron expedidas y readquiridas de nuevo (fase negativa de la cuenta de capital, por lo que debe ser restada para llegar al capital neto)

<sup>4[4]</sup> Son costos cargables a futuros periodos

**Activos Circulantes**

Son aquellos que razonablemente se puede esperar sean convertidos en dinero, vendidos o consumidos durante el ciclo normal de operaciones del negocio (un año). Incluye: efectivo, cuentas por cobrar, inventarios (materias primas, productos en proceso, productos terminados), pagos por anticipado y valores negociables de corto plazo

**Activos Fijos**

Bienes muebles e inmuebles que forman la estructura física de la empresa. Son aquellos que se usan en el negocio. Pueden tener una vida limitada o perpetua, ser tangibles o intangibles. Este rubro incluye aspectos como: terrenos, mejoras en terrenos, edificios, maquinarias y equipo, patentes, derechos registrados, franquicias, margas registradas y valor comercial del negocio

**Otros activos.** Inversiones a largo plazo (acciones, bonos, terrenos, etc)

**Pasivo circulante.** Obligaciones a cubrir en un periodo corto (materiales y abastecimientos, cobros anticipados, salarios acumulados, comisiones, rentas, regalías, impuestos, deudas de corto plazo, vencimientos de series de obligaciones de largo plazo). Incluye: cuentas por pagar, documentos por pagar, ingresos recibidos por anticipado y acumulación de pendientes de pago como sueldos, salarios comisiones, intereses impuestos.

**Pasivo de Largo Plazo.** Obligaciones que vencen después del periodo designado como circulante, deudas que no se vencen por más de un año. Incluye bonos por pagar, hipotecas y contratos por pagar.

**Otros pasivos:** créditos diferidos (cantidades designadas como pertenecientes a periodos futuros y que se mantienen en reserva hasta que llegue el momento apropiado)

**ESTADO DE RESULTADOS**

Muestra el resultado de las operaciones de una entidad durante un periodo específico de tiempo. Al identificar los ingresos y egresos, no dice lo que ha sucedido durante el periodo contable, por tanto, presenta la situación financiera de una empresa, tomando como parámetro los ingresos y los gastos efectuados y proporciona la utilidad neta de la empresa.

Este estado, también conocido como de ganancias y pérdidas, muestra la diferencia entre el total de los ingresos, en sus diferentes modalidades (venta de bienes y servicios, cuotas y aportaciones) y los egresos (costos de ventas, costo de servicios, prestaciones y otros gastos).

Resulta útil para contestar preguntas como: ¿Estamos progresando o estamos retrocediendo? ¿Por qué? ¿En qué proporción? ¿Qué ha contribuido al progreso? ¿Qué es lo que nos ha retardado?

A diferencia de una cámara instantánea que muestra una imagen fija (balance) el estado de resultados se asemeja a una cámara de cine, nos muestra lo que sucedió en el curso del negocio.

<b>Ventas netas</b>	180.203
Costo mercaderías vendidas	108.212
<b>Utilidad bruta</b>	<b>71.991</b>
Gastos de venta	14.857
Gastos de administración	15.566
Total Gastos de operación	30.423
<b>Utilidad de operación</b>	<b>41.568</b>
Gastos financieros (ints sobre préstamos)	19.907
Otros gastos	987
Otros ingresos	819
<b>Utilidad antes impuesto</b>	21.493
Impuesto de renta	6.448
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>15.045</b>

## 2.2 PRINCIPIOS DE ANALISIS FINANCIERO

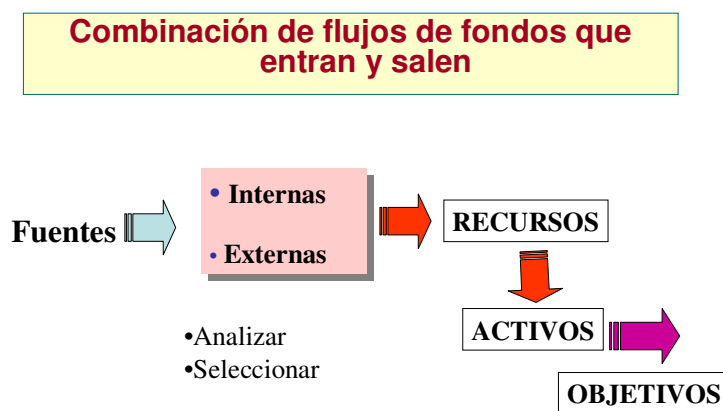
### 2.2.1 Las finanzas; su propósito y su relación con las actividades empresariales

Las empresas llevan a actividades comerciales, administrativas, contables y financieras con objetivos específicos. Las empresas realizan estas actividades dentro del **mercado**, que se caracteriza por ser dinámico, cambiante, competitivo y agresivo, en el que normalmente el éxito está reservado para unas pocas. Todos los días nacen y mueren muchas de compañías; algunas logran mantenerse apenas para subsistir sin alcanzar un grado importante de desarrollo y crecimiento; otras obtienen un crecimiento discreto y las menos, logran crecer satisfactoriamente y convertirse en líderes de su actividad o línea de negocio. Para poder alcanzar esta última condición, es indispensable el manejo básico de los aspectos financieros de la compañía y la aplicación de algunos elementos esenciales que contribuyen al desarrollo de la misma.

Las **finanzas** de una empresa resultan de la combinación de flujos de fondos que entran y salen, mediante operaciones de generación, captación y asignación de recursos.

Los recursos provienen de diversas fuentes internas y externas, que se analizan, seleccionan y se obtienen con base en criterios técnicos. Estos fondos se asignan a distintos activos para propiciar ventas e ingresos, con lo cual se pretende lograr un objetivo. Por tanto, las finanzas se centran en la administración de las actividades de obtención y asignación de fondos, con la finalidad de maximizar el valor de la empresa, por tanto, la riqueza de los dueños o contribuyentes.

### Finanzas



El **propósito fundamental** de las finanzas dentro de una empresa es evaluar su **posición financiera** y sus **operaciones**, por tanto, el gerente o administrador, así como cualquier otro analista o interesado debe contar con los instrumentos financieros básicos que le

permitan comprender mejor los principales aspectos financieros de la firma o institución de interés.

## Finanzas



### 2.2.2 El objetivo de la empresa

Las **operaciones** de las compañías comúnmente se clasifican en actividades productivas, comerciales, administrativas, contables y financieras; todas ellas con un **objetivo final** común, que consiste, como se indicó en el primer capítulo, en la **maximización del valor** de la empresa.<sup>5</sup>

La pregunta que surge es ¿cómo se relacionan las finanzas con este objetivo fundamental de toda empresa?. La respuesta es que las finanzas se relacionan con la administración de las actividades de **obtener y asignar recursos**, precisamente con la finalidad de incrementar el valor de la empresa o institución.

Si bien es cierto, las empresas privadas persiguen la maximización de utilidades, esta condición es necesaria, pero no suficiente. Obviamente a los dueños y administradores de las empresas les interesa maximizar la rentabilidad sobre la inversión, pero es preciso advertir que no todos los medios que conducen a este fin agregan valor. Aún cuando el valor de una empresa está influido por su nivel de utilidades, se debe tomar en cuenta otro factor fundamental: el riesgo.

Para diferenciar entre los conceptos de maximización de utilidades y maximización de valor, consideremos los siguientes aspectos para una empresa privada de capital accionario:

- a. **Utilidad por acción.** Las utilidades totales de una empresa pueden aumentar, sin que necesariamente esté aumentando la utilidad por acción, la cual puede incluso disminuir si el incremento en la utilidad es menor al aumento del capital accionario.

<sup>5</sup> Este objetivo general puede cambiar de dimensión cuando se trata de una empresa pública

- b. **Momento en que se obtienen las utilidades.** No es lo mismo obtener una unidad monetaria hoy que obtenerla dentro de un mes, un año, o dentro de varios años, es decir, que es preciso tomar en cuenta el valor del dinero en el tiempo. Si el objetivo único fuera la maximización de utilidades, esto podría lograrse en el corto plazo sin tener previsiones de mayor horizonte; es decir, se podrían generar utilidades en el muy corto plazo mediante acciones que amenacen las utilidades de largo plazo, es decir, el valor de la empresa en el tiempo.
- c. **El riesgo.** No es lo mismo una unidad monetaria con riesgo que sin riesgo. Algunas decisiones pueden aumentar las utilidades esperadas, basadas en una alta exposición, que afecta negativamente el valor de la empresa.
- d. **Política de dividendos.** La distribución de utilidades en la forma de dividendos forma parte del objetivo deseado por el accionista. Si el único objetivo fuera maximizar utilidades, una recomendación posible sería simplemente no pagar dividendos a los socios, pero con esta acción esto puede provocar la pérdida de atractivo, los socios inconformes tratarían de ofrecer sus acciones en el mercado, las cuales pueden reducir su precio, afectando el valor de la empresa.

Es válido apuntar que el desarrollo del objetivo esencial de maximización del valor de la empresa, no implica dejar de reconocer su responsabilidad social, por el hecho de estar operando dentro de una sociedad que busca el bienestar y la satisfacción de sus miembros.

### 2.2.3 La administración financiera y su función dentro de la empresa

#### La administración financiera

Se encarga de:

• Planear  
• Dirigir y  
• Controlar } Los fondos captados de distintas fuentes

• Planificar y  
• Controlar } La aplicación de los recursos invertidos

Todo con la finalidad de maximizar el valor de la empresa

## Funciones fundamentales de la administración financiera

Como se indicó antes, la gestión financiera de la empresa se enfocan en las actividades de **obtener y asignar fondos**, por lo que la administración financiera se encarga de **planear, dirigir y controlar** los fondos captados y generados de las diversas fuentes de financiamiento, y de **planificar y controlar** la aplicación de los recursos invertidos; todo con la finalidad de maximizar el valor de la empresa. Esto representa un proceso y dinámico que busca alcanzar niveles adecuados de liquidez, endeudamiento, rentabilidad, efectividad de las inversiones y una sana posición financiera con un grado de riesgo aceptable.

### La obtención y asignación de recursos

Obtener fondos y asignarlos constituyen las dos tareas fundamentales de la administración financiera.

- a) **Obtención de fondos.** Involucra la consideración de las diversas fuentes de financiamiento, su costo y sus condiciones, especialmente en lo que atañe a plazo, riesgo, disponibilidad, garantías y condiciones. La actividad de obtener fondos consiste entonces en buscar la mejor mezcla de financiamiento y dividendos. Esta actividad determina la estructura de financiamiento (cargas financieras y su riesgo) que se plasma en el balance general, pues toda inversión en activos (reales o financieros) requiere de una fuente.
- b) **Asignación de fondos.** Determina la composición y características de los activos y con ello, el tamaño de la empresa, las utilidades de sus operaciones, el riesgo como negocio y su liquidez. La actividad de distribuir fondos implica administrar con eficiencia los niveles de inversión en distintos activos, de forma que respondan al volumen de ventas y actividades de la compañía. También contempla la presupuestación, el análisis y la asignación de los recursos destinados a inversiones de capital, cuyas ganancias y rendimientos se realizarán en el futuro con algún grado de riesgo.

### Actividades específicas de la administración financiera

Para cumplir sus funciones fundamentales, la administración financiera lleva a cabo una serie de actividades, que se pueden resumir de la siguiente forma:

- a. **Planear y adquirir fondos.** Proceso que consiste en planear, evaluar las fuentes de financiamiento y su uso, de acuerdo con las necesidades de la empresa, las características de las distintas fuentes disponibles y el efecto que puedan tener sobre el valor de la empresa.
- b. **Evaluar inversiones de capital.** Formular y evaluar proyectos (elaboración de presupuestos de capital), aplicando criterios de valoración y selección de inversiones.

- c. **Administrar el flujo de efectivo.** Planear, presupuestar, aplicar y controlar la liquidez de la empresa. El efectivo para una empresa se compara con la lubricación que debe mantener una máquina para su adecuado funcionamiento, por tanto, el manejo del flujo de efectivo requiere especial atención.
- d. **Administrar el otro activo circulante.** Asignar niveles adecuados a la inversión en activos circulantes, tales como inventarios, cuentas por cobrar, efectivo e inversiones transitorias.
- e. **Planear y presupuestar operaciones.** Actividades relacionadas con proyecciones sobre ingresos, costos, gastos, utilidades, inversiones y fuentes de financiamiento; todo lo cual se plasma en los estados financieros proyectados.
- f. **Análisis y control financiero.** Las actividades descritas deben ser objeto de análisis y evaluación, con el fin de determinar: la eficiencia en la administración de los fondos, el cumplimiento de las metas y planes y la medición de los resultados obtenidos de las actividades de la empresa.

Todas las actividades anteriormente detalladas se enmarcan dentro de las labores típicas del administrador financiero. Como todas las decisiones de una empresa tienen implicaciones financieras, el administrador financiero debe estar en constante **interacción** con los ejecutivos de otras áreas, por ejemplo, las de mercadeo, producción y administración, que e en conjunto deben conformar un equipo para llevar a cabo una operación coordinada y eficiente, que conduzca al logro de los planes y metas comunes.

Una función financiera apropiada y eficaz, además de incrementar el valor de la empresa, debe contribuir a mejorar el servicio al cliente, que se percibe como la orientación actual de las empresas para lograr sus objetivos. La oferta de mejores productos y servicios a precios razonables para los consumidores, el pago de salarios justos y competitivos a los empleados, las adecuadas condiciones laborales, el pago de impuestos y la retribución adecuada a los accionistas o contribuyentes, solo pueden lograrse en el marco de una eficiente gestión financiera.

#### **2.2.4. Cambio constante en la posición financiera**

Las operaciones de una empresa son el resultado de las **decisiones** que toman sus dueños o administradores y de las **actividades** que llevan a cabo sus empleados. Conforme se van dando esas decisiones y operaciones, la posición financiera entra en un proceso de cambio constante. Por ejemplo, el efectivo que se recibe por concepto de la venta de bienes y servicios incrementa los saldos de las cuentas bancarias; estos disminuyen por la compra de materias primas o pago de servicios, que en el primer caso aumentan el inventario. Por otra parte y al mismo tiempo, la maquinaria y equipo bajan de valor, los bienes procesados son vendidos, se obtienen utilidades, que también pueden ser utilizadas. Todo este proceso implica un cambio continuo en el **valor** de la firma, ejemplo claro de una situación de cambio constante.



La pregunta clave es si la compañía o institución, sin importar su naturaleza, está alcanzando sus propósitos. En el caso de la empresa privada, una de las metas usuales es la obtención de **utilidades** o ganancias, pero bajo ciertas condiciones relacionadas con el **riesgo** a que se puede exponerse. En estas circunstancias, es preciso conocer, si estamos en una posición satisfactoria, por ejemplo, en cuanto a liquidez (corto plazo) y solvencia (largo plazo).

Los problemas básicos de las finanzas de una empresa resultan similares a los que se presentan en las finanzas personales: nuestro salario puede ser suficiente para pagar la alimentación, el vestuario y otros gastos, pero podemos estar percibiendo la necesidad de contar con una nueva casa o vehículo, que puede comprometer nuestra liquidez futura y modificar nuestra posición de riesgo. De igual forma, en las empresas si los fondos se invierten en activos fijos, debemos tener conciencia de que esos recursos no estarán disponibles para el pago de facturas ni para el consumo diario.

Los **registros contables** de una empresa deben ser adecuados, precisos y correctos, dado que su propósito es reflejar la situación tal cual es y no engañarnos a nosotros mismos ni a los demás. Estos registros deben reflejar correctamente los cambios continuos que se presentan en sus activos, pasivos, ingresos, gastos y capital. Pero tales registros no deben estar destinados solo para ordenar las cuentas o para cumplir requisitos reglamentarios o normativos, sino para que tales cuentas puedan ser interrelacionadas en forma clara y proporcionar un panorama que permita evaluar los resultados, planificar el curso a seguir y plantear, cuando sea necesario nuevas estrategias o acciones correctivas.

## **2.3 PROPÓSITO Y ORIENTACIÓN DEL ANÁLISIS FINANCIERO**

El análisis financiero debe proporcionar un **diagnóstico** sobre la posición del negocio, destacando las áreas de fortaleza y debilidad, así como sus causas y efectos completos.

La existencia de objetivos y prioridades en las empresas y la necesidad de reformular planes continuamente, requieren de análisis constante para identificar las áreas de **fortaleza** y **debilidad**. Los aspectos fuertes deben ser reconocidos para obtener la ventaja apropiada y aprovechar las oportunidades; los puntos débiles deben ser comprendidos y manejados estratégicamente para minimizar sus efectos adversos y tomar las acciones correctivas.

El análisis financiero permite **evaluar el cumplimiento de las metas y planes**, así como y el **desempeño** de la empresa en las áreas claves de la administración.

Los resultados de la obtención y utilización de fondos se reflejan en el **balance general**; los ingresos, gastos y ganancias se concretan en el **estado de resultados**. El análisis financiero examina estos informes y las relaciones entre los datos de ambos estados, con la finalidad de calificar la gestión y el grado de éxito alcanzado por la empresa.

El **análisis financiero** consiste en la aplicación de una serie de técnicas, herramientas y metodologías para la evaluación financiera de la empresa. Mediante esos instrumentos se

identifican los problemas y las áreas favorables y críticas, lo que permite tomar las acciones oportunas para mejorar las debilidades o minimizar sus efectos, así como para aprovechar al máximo las áreas de fortaleza. Paralelamente, ofrecen al administrador o analista una idea más clara sobre la posición de la empresa ante aspectos externos relacionados con las oportunidades que ofrece el entorno, así como las amenazas que puede representar.

Dentro de los aspectos más relevantes que cubre el análisis financiero, se pueden citar los siguientes:

- a) Posición de liquidez y flujo de efectivo.
- b) Nivel y efecto del endeudamiento.
- c) Obtención y utilización de fondos.
- d) Rendimiento de inversiones de capital.
- e) Manejo de inversiones en activo circulante.
- f) Márgenes de utilidad y su composición.
- g) Rentabilidad de capitales propios.
- h) Cumplimiento de planes, presupuestos y estándares.
- i) Solidez de la estructura del balance y posición financiera.

La situación financiera de la empresa interesa a varios grupos, que incluyen a gerentes, accionistas, acreedores comerciales y financieros, inversionistas, intermediarios financieros, corredores de bolsa, empleados y al Estado. Todo análisis financiero posee un propósito o destino que determina la orientación y énfasis de su desarrollo.

El tipo de evaluación y su enfoque a determinadas áreas depende de la naturaleza e interés particular de quien realiza el análisis. A los **acreedores** normalmente les interesa conocer la liquidez y la capacidad del flujo de efectivo para atender el pago oportuno de intereses y amortización de deudas; con este fin, evalúan el nivel de endeudamiento, la rentabilidad y las fuentes y usos de fondos, presentes y futuros, que determinan el poder de pago en el tiempo. Los **inversionistas** de capital se enfocan más en los niveles de utilidad y rentabilidad, actuales y futuros, así como en los factores internos y externos que afectan la estabilidad y seguridad de esos rendimientos. El interés de los **administradores** se concentra en la utilidad y rentabilidad, aunque su atención normalmente se sitúa en todos los aspectos de la situación financiera de la empresa. Por su parte, los **gerentes**, como cabeza administrativa, tienden a enfatizar en los rendimientos sobre las inversiones en activos y en la eficacia con que son administradas, así como por la eficiencia (económica y financiera) de las operaciones.

### 2.3.1 Análisis básico

Los criterios elementales para el análisis financiero se relacionan con la estructura financiera básica de la empresa, los tipos de análisis más usuales, las razones financieras y su aplicación práctica. Partiendo del hecho de que esos criterios ayudan a comprender el funcionamiento del sistema contable de la empresa, el análisis financiero básico debe procurar:

- Una guía para la toma de decisiones.
- Conocer las ventajas o desventajas comparativas.
- Poder emprender medidas correctivas.

Los objetivos del análisis básico deben estar orientados a: **leer, evaluar e interpretar** las principales cuentas y resultados. Este debe proveer una guía para evaluar o estimar la posición financiera de la firma

Conceptos básicos:

- Estructura financiera básica de una empresa
- Análisis más usuales
- Razones financieras y aplicación práctica

### 2.3.2 Condiciones para el análisis financiero eficaz

Para que el análisis financiero resulte eficaz debe cumplir algunas condiciones, centro de las que destacan:

- a) **Definición clara del objetivo y área de acción.** Se deben identificar claramente las áreas de interés a ser cubiertas por la evaluación. Esto determina el enfoque que llevará el análisis.
- b) **Selección de las técnicas y metodologías de análisis.** El objetivo y las áreas de acción del análisis servirán de orientación para seleccionar las técnicas y herramientas más apropiadas para una evaluación eficaz.
- c) **Determinación de causas y efectos.** Un análisis financiero que solo describa los efectos finales, sin identificar las causas iniciales, no resulta eficaz. Es necesario obtener y destacar las causas originales de los tópicos analizados, así como toda la serie de efectos que producen.
- d) **Integración del análisis.** La integración consiste en desarrollar un esquema que va reconociendo las relaciones de causa y efecto entre todas las variables contempladas. Esto permite identificar la causa original y el efecto final, incorporando todas las influencias intermedias.
- e) **Definición clara del problema.** La definición correcta de un problema representa una gran parte de la solución del mismo. Un problema debe definirse por su causa original, describiendo todos sus efectos. Por ejemplo, señalar como punto débil una baja rentabilidad del capital, es mencionar solamente el efecto final, que puede tener muchísimas causas, por lo que poco o nada contribuye a resolver la dificultad.

Identificar la causa de la baja rentabilidad, en cambio, permite visualizar la posible solución al problema.<sup>6</sup>

- f) **Conclusiones y recomendaciones del análisis.** Las conclusiones resumen los resultados del análisis, destacando los aspectos de fortaleza y debilidad observados en cada área, con sus causas y efectos. Las recomendaciones se desprenden de las conclusiones y tienen el propósito de atacar y corregir los aspectos negativos y aprovechar los puntos positivos, para lograr mejores resultados financieros.

El cumplimiento de estas condiciones hace que análisis produzca un diagnóstico profundo de la situación financiera de la empresa, **abarcando las debilidades y fortalezas con toda la relación de causas y efectos.** Esto permite identificar en forma apropiada los problemas con sus posibles soluciones y las perspectivas hacia el futuro.

El análisis financiero no consiste solamente en la aplicación de técnicas que producen resultados cuantitativos; su beneficio esencial se deriva de la **interpretación correcta** del significado y de las implicaciones de esos resultados. Si la comprensión de los resultados no es adecuada, las conclusiones y recomendaciones planteadas serán ineficaces y carentes de utilidad.

### 2.3.3 Informes y estados financieros utilizados

El principal aspecto que se desea evaluar es el desempeño del negocio en el pasado, su grado de éxito relativo actual y las perspectivas para el futuro. Los elementos necesarios para este análisis provienen de los estados financieros, que son los informes que contienen las principales transacciones y resultados obtenidos. Estos datos son utilizados como materia prima para desarrollar el análisis, por lo que se requiere una comprensión clara de los conceptos básicos y naturaleza de estos estados financieros.

#### **Balance general: estructura financiera de la empresa**

La estructura financiera de la empresa, en un momento dado, se refleja en sus activos, pasivos y capital. Estas cuentas están interrelacionadas e interactúan unas con otras. Su presentación se hace mediante la hoja de balance o **balance general**, que se asemeja a la fotografía de la empresa en un momento dado y que básicamente muestra su valor y cómo se distribuyen sus fondos.

En el balance general se plasman las funciones de **obtención** y **asignación** de fondos. Este estado muestra el conjunto de inversiones que ha efectuado una empresa a una fecha determinada y la forma en que han sido financiadas esas inversiones.

---

<sup>6</sup> El análisis puede identificar varios puntos negativos, con grados de interrelación e influencias entre ellos, y con diferentes efectos para la empresa. En algunos casos pueden reconocerse varios aspectos favorables combinados con puntos débiles.

## Activos

Pueden ser reales o financieros, físicos o intangibles. Estas partidas, que representan la asignación y aplicación de fondos, usualmente se dividen en activos corrientes y activos fijos y se clasifican por orden decreciente de liquidez.

### Activos corrientes.

Activos que cambian de una forma a otra dentro del periodo, usualmente un año. Por ejemplo, se espera que las cuentas por cobrar se transformen en efectivo dentro del año y que los inventarios se conviertan en ventas dentro de ese periodo.

**Efectivo.** Es el primer componente de los activos corrientes, el más líquido de todos y necesario para operar cualquier negocio. Incluye los billetes y monedas de la caja registradora, los depósitos en cuenta corriente y otros valores de convertibilidad inmediata. Por su naturaleza, este tipo de activo, por sí mismo, no produce ingresos, por tanto, acumular mucho efectivo significa que la empresa reduce su capacidad de producir ingresos.

**Las cuentas por cobrar.** Constituyen el crédito concedido por la empresa a sus clientes. El crédito ayuda a aumentar el volumen de ventas, pero implica un pago futuro, que algunos retrasan o incumplen. Esto implica un costo para la empresa, por lo que se deben establecer los términos del crédito concedido y la extensión del mismo.

**Inventarios.** Se debe mantener un cierto nivel de inventarios o existencias para poder servir a los clientes cuando demandan un producto o servicio. El inventario implica también costo para la empresa, puesto que se comprometen recursos, utilizan espacio, se les debe proporcionar mantenimiento y pueden volverse obsoletos. El inventario como tal no produce ingresos, por lo que al decidir sobre el saldo a mantenerse en existencias, se debe tomar en cuenta su costo. Un nivel muy alto de inventarios puede provocar una carga financiera para la empresa.

**Otros activos corrientes.** Pueden incluir inversiones de corto plazo, gastos prepagados, etc., que usualmente constituyen un porcentaje bajo.

### Activos fijos

Son las inversiones que se hacen en edificios, maquinaria, equipo, terrenos, etc. que la empresa espera mantener por un periodo largo de tiempo. Normalmente su costo se amortiza durante varios periodos como gastos de depreciación. Estos activos tienen diferente vida útil, por ejemplo, la tierra no se deprecia, los edificios se deprecian en el largo plazo (10-20 años), la maquinaria entre 5-10 años, el equipo entre 2-10 años.

La cantidad de activo fijo debe estar relacionada con las necesidades de la empresa. Mantener activos fijos sin uso puede significar costos financieros que se deben evitar. Muchas veces es preferible rentarlos que poseerlos, lo que depende del tipo de negocio, del precio de venta, de la disponibilidad y de la libertad para operar.

A veces las empresas tienen cargos diferidos, que por su naturaleza también son poco líquidos, por lo que aparecen al final.

## **Pasivo y capital**

Para financiar sus activos, las empresas obtienen fondos de los recursos que piden prestados (obligaciones) y del aporte que hacen sus socios o dueños. Ambas fuentes son las que hacen posible las diversas inversiones en activos, ya que toda inversión requiere un financiamiento. Por esa razón, la ecuación contable básica establece que la suma de pasivos y capital debe ser igual al total de activos. Es importante mantener un balance apropiado entre las inversiones de los acreedores y la de los propios dueños.

Los pasivos se consideran inversiones que realizan los acreedores y se dividen en pasivos corrientes y pasivos de largo plazo.

### **Pasivo corriente o circulante**

Son obligaciones de corto plazo, pagaderas dentro de un año, como las cuentas por pagar, notas por pagar (obligaciones escritas y a corto plazo), salarios vencidos u otras cuentas provenientes de servicios ya realizados a la empresa, pero pendientes de pago. Estas cuentas pendientes requieren disponibilidad de activos corrientes para poder ser atendidas en forma oportuna.

Las cuentas por pagar normalmente tienen un vencimiento entre 30 a 60 días, dependiendo de los términos establecidos por el proveedor. A veces se ofrecen descuentos por pronto pago, cuyo posible beneficio se debe tomar en cuenta.

### **Pasivos de largo plazo.**

Las formas más usuales son bonos, hipotecas y créditos a mediano y largo plazo, cuyos recursos se utilizan preferentemente en la adquisición de activos fijos, o como base para capital de trabajo (activo corriente menos pasivo corriente). Los negocios pequeños tienden a utilizar el crédito a largo plazo mucho menos que las grandes empresas. Este tipo de deudas normalmente requiere un pago periódico de principal más intereses, lo cual debe tomarse en cuenta en aras de no exponerse al riesgo de incumplimiento.

### **Capital**

La cuenta de patrimonio o capital es el remanente que queda a los dueños, después de restar de los activos todos los pasivos de la empresa. Los dueños de las empresas reciben un ingreso que proviene de las ganancias de la compañía, que puede ser en la forma de dividendos o como un aumento en su participación en la firma, cuando las utilidades son retenidas. Igualmente absorben pérdidas, que reduce el capital.

Normalmente esta cuenta está compuesta por:

**Capital accionario.** Es el valor que los dueños invierten en la empresa, que puede estar representado en la forma de participaciones o, como en la mayoría de las veces, por acciones.

**Utilidades retenidas**, producto de la retención que hacen las empresas de parte de las utilidades, es decir, la parte que no pagan en dividendos. En esta cuenta se van acumulando las ganancias que no se distribuyen los dueños, por lo que constituye una protección y una forma de estimular su crecimiento. Muchas empresas pequeñas fracasan porque los dueños muy rápidamente cobran sus ganancias.

En resumen, el balance general muestra fondos asignados en inversiones de activos y sus fuentes de financiamiento provenientes de deudas y capital. Por su naturaleza, el balance general se considera como un estado de nivel o "stock", como una fotografía instantánea de la empresa a un momento dado.

### **Estado de Resultados: actividades que producen ganancias.**

La estructura financiera de una empresa cambia debido a las actividades productoras de ganancias. Estas actividades se reflejan en las cuentas de ingresos y gastos, durante un periodo dado de tiempo, lo cual se denomina estado de resultados o estado de ganancias y pérdidas.

**El estado de resultados** registra las transacciones de ingresos, costos y gastos durante un periodo determinado de tiempo, así como los diferentes rangos de utilidad para tal periodo. A diferencia del balance, se trata de un estado de "flujo", porque muestra lo que sucede durante un lapso determinado.

Los procesos de obtención y asignación de fondos producen resultados y originan en las empresas una serie de operaciones que demandan fondos para cubrir costos y gastos. Los costos y gastos se incurren con el fin de generar fondos a través de ventas e ingresos.

**Ingresos.** Es lo que se recibe de los servicios que se prestan, por ejemplo, ingresos por ventas o ingresos por intereses sobre inversiones. Estos flujos se reciben tanto en la forma de efectivo como de crédito.

**Gastos.** Son los costos necesarios par llevar a cabo los servicios. Incluyen las materias primas, salarios, seguros, servicios, transporte, depreciación, impuestos, promociones, etc.

**Utilidad.** Es la diferencia entre los ingresos y los gastos. Por lo general se clasifica como **utilidad bruta** (ventas menos los costos directos asociados a esas ventas), **utilidad de operación** (producto de las actividades típicas de la empresa) y **utilidad neta**, antes o después de impuestos, dependiendo del tipo de gastos que se deduzcan. El último rubro refleja el resultado final de toda la actividad de la empresa.

### **Otros estados y reportes**

Aparte del balance de situación y del estado de ganancias y pérdidas, existen otros estados y reportes de interés para el analista financiero. Dentro de estos se pueden citar:

**Estado de utilidades retenidas.** Representa los cambios que se producen en estas partidas.

**Estado de fuentes y usos de fondos.** Conocido también como estado de cambios en la posición financiera, que proviene de las variaciones en las partidas del balance.

Existen otros reportes financieros que pueden ser utilizados para apoyar el análisis, tales como: planes y presupuestos de operación, flujos de caja, presupuestos de capital y valoración de inversiones, estándares de costos y gastos, reportes de la contabilidad de costos, ventas en unidades totales y por producto, tipos de costos y gastos por áreas o productos, componentes fijos y variables, tasas de inflación, tasas e índices de la industria y del mercado, cifras macroeconómicas, etc.

## **2.4 ELEMENTOS PARA ANÁLISIS FINANCIERO DEL SECTOR PÚBLICO**

El análisis financiero de las cuentas del sector público requiere la referencia previa de algunos elementos básicos que facilitan la comprensión general sobre la economía a nivel agregado y sobre los principales problemas económicos que afectan a los países y que requieren ser resueltos a través de la generación y uso de los recursos público. Por esta razón, en la presente sección se introducen algunas definiciones y criterios básicos relacionados con aspectos macroeconómicos, que se profundizan en los capítulos siguientes.

Desde los puntos de vista social, económico y financiero, el papel principal del gobierno y del sector público en general, es alcanzar los **objetivos fundamentales** de la sociedad. Por su parte, el gobierno influye en la economía nacional por medio de una variedad de transacciones: compra y paga bienes y servicios, recibe ingresos por concepto de impuestos y ventas y concede y obtiene ingresos de diversas fuentes.

Como veremos en capítulos posteriores, el gobierno se define por el carácter de las funciones que cumple, primordialmente, prestar servicios fuera del mercado para consumo colectivo y transferir el ingreso, para lo cual utiliza fuentes de financiamiento distintas a las que pueden utilizar las empresas privadas y con características particulares. Aparte de las funciones básicas, el gobierno desempeña otras de índole auxiliar, por ejemplo, paga prestaciones de seguridad social y pensiones, vende bienes y servicios y concede préstamos a otros sectores. Esto plantea problemas de delineación de los límites entre el sector gobierno y los demás sectores de la economía que pueden cumplir funciones semejantes.

Por el momento, definiremos en forma breve lo que entendemos por gobierno, dado que el propósito central de este apartado es enfatizar en algunas funciones y objetivos básicos, así como destacar algunas formas de abordar el análisis de las principales cuentas del sector público.

### **2,4,1 Concepto de Gobierno**

El término **gobierno general** es la definición más amplia del gobierno y comprende:

- a) El gobierno central



- b) Gobiernos estatales, provinciales o regionales
- c) Gobiernos locales, incluyendo municipios, juntas escolares o especiales
- d) Fondos de seguridad social y
- e) Todas las autoridades supranacionales que ejerzan funciones de gobierno, tributarias y de gasto, en el territorio nacional

Las empresas estatales o adscritas se clasifican como parte del gobierno general, incluyendo unidades industriales, comerciales o financieras, que están estrechamente integradas con el resto de un ministerio o dependencia de un gobierno y que:

- a) Se dedican principalmente a abastecer de bienes y servicios a otras unidades del gobierno o venden bienes y servicios al público.
- b) Son organismos de crédito, propiedad del gobierno, cuyos fondos solo pueden proceder de él, o de organismos de ahorro de su propiedad cuyos fondos fluyen automáticamente al gobierno y cuyos pasivos para con la comunidad no están constituidos por depósitos a plazo o de ahorro.

## 2,4,2 El Análisis macroeconómico y sus objetivos

Un punto de partida que se considera adecuado para el análisis de las cuentas del sector público es referirse a elementos de carácter macroeconómico, que faciliten la comprensión sobre la economía a nivel agregado y los principales problemas económicos que afectan a los países y que deben ser resueltos fundamentalmente por el sector público

### **Objetivo de la economía y sus principales disciplinas.**

En esencia, el objetivo de la economía es aumentar el bienestar general de la comunidad. Para llevarlo a cabo, la disciplina se divide en dos grandes campos; uno que se refiere al estudio del su comportamiento a nivel global (macroeconomía) y otro que se ocupa del estudio del comportamiento de las unidades decisorias individuales (microeconomía). Por nuestro interés particular, el presente texto se enfoca más a los elementos macroeconómicos.

La **macroeconomía** es el estudio de la economía en su conjunto, de la economía como un todo, a nivel general. Como tal, se ocupa de las expansiones y las recesiones, de la producción total de bienes y servicios, del crecimiento del producto, de las tasas de inflación y desempleo y de las cuentas que reflejan la relación del país con el resto del mundo (balanza de pagos) y sus implicaciones. Este componente de la disciplina económica se relaciona tanto con el crecimiento económico a largo plazo como con las fluctuaciones a corto plazo que constituyen el ciclo económico. En su quehacer, se relaciona con mercados de diversa índole: mercado de bienes y servicios (sector real), mercado monetario (sector financiero), mercado laboral y mercados externos.

### Centro de atención de la macroeconomía:

- a) Producción total de bienes y servicios: evolución del producto nacional (expansiones, recesiones), productividad, distorsiones, etc.
- b) Nivel de ingreso y nivel de empleo.
- c) Nivel general de precios (inflación).
- d) Principales desequilibrios internos y externos.

La macroeconomía tiene como **objetivo**: estudiar, diseñar e implementar políticas con el fin de alcanzar amplias metas económicas como: empleo, baja inflación, crecimiento económico sostenible, balance externo, etc., todo lo cual se puede resumir en estabilidad interna y externa.

## 2.4. Problemas macroeconómicos básicos

De lo anteriormente dicho, los principales problemas macroeconómicos se pueden resumir como:

- a) **Desempleo.** Se refiere al porcentaje de la población activa que no tiene empleo y está buscando trabajo.
- b) **Inflación.** Aumento sostenido y generalizado en el nivel de precios. Para su medición se utilizan indicadores como los índices de precios (IPC, por ejemplo).
- c) **Crecimiento económico.** La tasa porcentual de variación (aumento o disminución) en el producto nacional durante un periodo determinado. El crecimiento se puede expresar en términos nominales o reales, así como referirse al crecimiento “per cápita” si se toma en cuenta el crecimiento de la población.

En el proceso de crecimiento económico es importante tanto el monto del ahorro (porcentaje del ingreso que no se consume), como la eficiencia en su canalización (proceso de inversión).

- d) **Déficit fiscal.** Se refiere a la diferencia entre los ingresos que genera el gobierno por concepto de impuestos y transferencias y los gastos que efectúa (corrientes o de inversión). Los posibles desbalances del sector público repercuten a todo nivel, tanto público como privado.

Un país cuyo gobierno gasta más de lo que recibe se enfrenta un problema fiscal que debe financieramente. La presencia de un déficit fiscal obliga entonces a buscar formas de financiamiento, que a su vez pueden provocar otros problemas fundamentales como inflación (si se financia con emisión), presión sobre las tasas de interés (si se buscan los recursos en el sistema financiero interno), o desbalances externos (si se utilizan fuentes de financiamiento del exterior).

- e) **Desbalances externos.** Una economía abierta al comercio internacional (mercado de bienes y servicios, mercado de capitales) se expone una serie de fenómenos e influencias que afectan su desempeño y la efectividad de sus políticas económicas.

Las relaciones de un país con el resto del mundo se pueden traducir en desequilibrios externos, que se pueden tornar insostenibles: déficit comercial, déficit en cuenta corriente, movimientos de capital y reservas, etc., todo lo cual afecta importantes variables económicas, como el tipo de cambio, el nivel de inflación interna y el nivel interno de tasas de interés.

- f) **Distribución del ingreso.** Se refiere a la forma en que se distribuye el ingreso entre los estratos de la población.

## 2.4. Políticas, instrumentos y objetivos

La macroeconomía es una ciencia aplicada, extraordinariamente importante para el bienestar de la colectividad. Con el fin de resolver los problemas macroeconómicos antes descritos, las autoridades emprenden una serie de **políticas** o movimientos discrecionales con el objeto de alcanzar los objetivos o metas deseados:

POLITICAS → INSTRUMENTOS → OBJETIVOS O METAS

### 2.4.5 Modelos económicos<sup>7</sup>.

Los modelos en general son una simplificación de la realidad, que capturan los determinantes más relevantes del fenómeno o variable que se estudia. En el caso concreto de la economía, los modelos económicos se utilizan con el fin de **explicar** y **predecir**.

Se trata entonces de un método de análisis y explicación, una visión simplificada de la realidad que captura los elementos esenciales. Su utilidad estriba en:

- Simular situaciones
- Probar cambios hipotéticos
- Comparar situaciones reales con las metas que se habían definido

---

<sup>7</sup> Cuando se trata de modelos económicos existen dos puntos útiles de recordar, el primero fundamental y el segundo un truco útil:

- Las variables exógenas determinan del nivel de las variables endógenas, es decir, hay una relación de causa a efecto, lo que significa que un cambio en alguna variable endógena es siempre el resultado de algún cambio fundamental en alguna variable exógena. Las preguntas pertinentes son: “para un cambio dado en la variable exógena, cuál es el cambio esperado en la variable endógena” y “para alcanzar un cambio deseado en una variable endógena, qué cambio se requiere en una variable exógena.
- Cuando se requiere encontrar la solución de un modelo económico, proceda de la siguiente forma. Escriba todas las ecuaciones del modelo, luego obtenga la lista de todas las variables endógenas: el número de ecuaciones y de variables endógenas debe coincidir; de no ser así, algunas ecuaciones son solo combinaciones de las otras o algo fundamental se ha omitido.

Por ejemplo, para medir y analizar la producción de un país, se puede utilizar un modelo simple que divide a la economía en sectores funcionales: sector familias (consumo “C”); sector productor (inversión “I”); sector gobierno (impone impuestos y realiza gastos “G”); sector externo (exportaciones netas, “X\_M”):

$$Y = C + I + G + (X - M)$$

## 2.4.6 Concepto de equilibrio

Una situación de equilibrio se refiere a aquella condición en que se logran los objetivos, o cuando se ven compensadas las intenciones de diversas fuerzas. Para ilustrar, consideremos el caso de una empresa que produce un bien particular y espera venderlo a un precio determinado. Si los consumidores no desean comprarlo a ese precio, se da un desequilibrio y tendrá que cambiar el precio o la producción; si por el contrario, los consumidores están dispuestos a comprar el producto al precio establecido, se da un equilibrio y en consecuencia, no hay necesidad de cambios en la producción ni en el precio.

## 2.4.7 Métodos de análisis económico

**Estática comparativa:** método de análisis económico que compara las características del modelo en diversas situaciones de equilibrio. El análisis estático, se refiere entonces a los determinantes en un momento dado.

**Dinámica:** estudia la trayectoria de ajuste de un equilibrio a otro, por tanto, se ocupa de los fenómenos económicos en diferentes puntos del tiempo. Este método analiza los procesos de cambio, por tanto, implica el estudio de las tasas de variación de los principales determinantes dentro de un modelo particular. Normalmente, ello implica:

- Linealizar: obtener logaritmos.
- Diferenciar: derivadas de los logaritmos, con lo que se obtienen las tasas de variación

### VARIABLES Y PARÁMETROS

Son datos que se incluyen en los modelos. Las variables pueden ser de dos tipos: **independientes** (que pueden ser endógenas o exógenas) y **dependientes**.

Las **variables independientes** no están afectadas por otras variables. Son **endógenas** cuando su valor está determinado dentro del modelo y cambian por acción de quien toma la decisión. Las variables independientes **exógenas** son aquellas en las que su valor está determinado por fuerzas externas al modelo; en estos casos, se habla de un cambio autónomo.

Las **variables dependientes** son aquellas cuyo valor está determinado por otras variables.

Los **parámetros** son valores que no cambian mientras cambian las variables. Pueden ser constantes, coeficientes, exponentes, etc.

A manera de ejemplo, podemos decir que el consumo (C) está en función del ingreso disponible ( $Y_d$ ) y expresarlo de la siguiente manera

$$C = f(Y_d): C = 40 + 0.80 Y_d$$

En este caso, el consumo (C) es la variable dependiente, " $Y_d$ " la variable independiente endógena, "40" la variable independiente exógena (efecto que fuerzas ajenas al ingreso tienen sobre el consumo, por ejemplo, el consumo de subsistencia); finalmente, el valor "0.80" constituye un parámetro, que se mantiene constante.

### 2.4.8 Funciones

Es la relación que existe entre una variable dependiente y una o varias variables independientes. El ejemplo anterior constituye precisamente una función, en donde el consumo depende o es función de cierta variable exógena y del ingreso disponible.

Las funciones pueden adoptar formas lineales o no lineales, por tanto, la relación entre variables se puede expresar en forma de cuadro, en forma lineal o gráfica.

### 2.4.9 Valor nominal y valor real

Las variables pueden ser expresadas en valores nominales o en valores reales. Por ejemplo, en las cuentas de producto e ingreso nacional, el término "**producto nominal**" se refiere al valor del producto en un momento determinado, expresado en unidades monetarias, es decir, precio por cantidad; por su parte, el término "**producto real**" o producto en términos reales se refiere al valor de la producción excluyendo el efecto precio, es decir, el que se calcula utilizando los precios de un año base.

#### 2.4.10 Otras definiciones de interés

**Tasa de interés.** El concepto de tasa de interés tiene varias connotaciones, de las cuales enfocaremos en dos:

- Como la compensación que recibe el ahorrante por su sacrificio de consumo (costo de oportunidad), influyendo sobre las decisiones de ahorro y consumo
- Como el costo de utilizar recursos ajenos, es decir, el costo pedir prestado, por lo que representa el precio del crédito o el costo del capital, influyendo sobre las decisiones de inversión.

Cuando se discute la tasa de interés, es importante diferenciar entre nivel y estructura. El primer término se refiere propiamente al nivel (alto o bajo) de la tasa de interés en un sistema económico y a los factores que provocan su fluctuación. La estructura se refiere a las diferentes tasas de interés que puedan tener distintos títulos dentro de un mismo sistema financiero.

**Tipo de cambio.** Es el precio, en moneda nacional, de una divisa o moneda extranjera. Por ejemplo, la cantidad de colones necesaria para adquirir un dólar americano.

## 2.4.11 Modelos macroeconómicos básicos

### a) Marco temporal

Los modelos macroeconómicos se organizan en diferentes marcos temporales:

- **Largo plazo.** La conducta a largo plazo de la economía pertenece al campo de la teoría del crecimiento económico, que centra la atención en el crecimiento de la capacidad productiva.
- **Mediano plazo.** La capacidad productiva se considera dada. Su nivel determina la producción y las fluctuaciones de la demanda en relación con este nivel de oferta determinan los precios y la inflación.
- **Corto plazo.** Las fluctuaciones de la demanda determinan la cantidad que se emplea de la capacidad existente y por tanto, el nivel de producción y de desempleo

### b) La oferta y demanda agregada

Los modelos de oferta y demanda agregada constituyen los puntos de partida de la macroeconomía y se utilizan para estudiar la inflación y la determinación del producto en la transición del corto al mediano plazo.

En el **largo plazo**, el nivel de la producción es determinado exclusivamente por la oferta, pues depende esencialmente de la capacidad productiva de la economía; el nivel de precios depende del nivel de demanda en relación con la producción que puede ofrecer la economía.

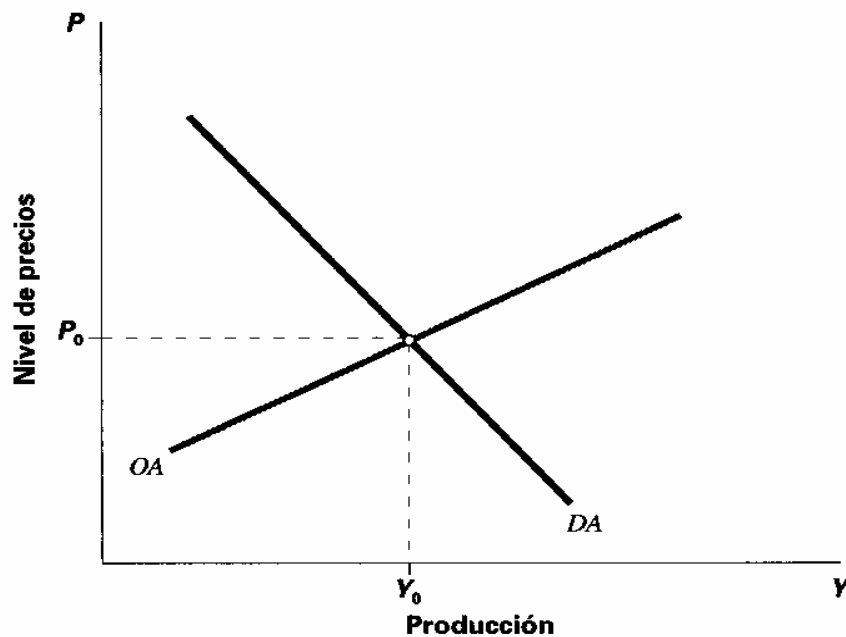
**Oferta agregada (OAg):** representa la cantidad de producto que están dispuestas a ofrecer las empresas a cada nivel dado de precios. Su posición depende de la **capacidad productiva** de la economía.

**Demanda Agregada (DAg):** representa el nivel de producto en el que los mercados de bienes y del dinero están simultáneamente en equilibrio a cada nivel dado de precios. Su posición depende de la política monetaria y fiscal.

### Mediano plazo

A mediano plazo, la curva de oferta agregada tiene una **pendiente intermedia**, ni vertical ni horizontal, como se muestra en el gráfico anterior. La cuestión de cuán inclinada es la curva de oferta agregada es la principal controversia en macroeconomía.

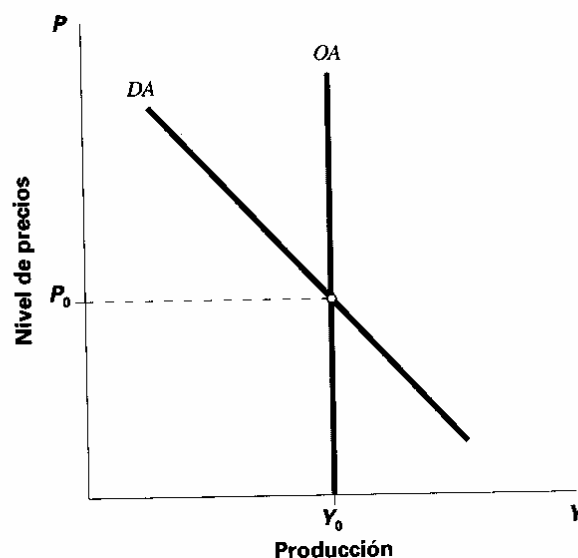
## LA OFERTA Y LA DEMANDA AGREGADAS



### Largo plazo

A largo plazo la curva de oferta es **vertical**, como la figura siguiente. En este caso, la producción se mantiene fija en la posición en que la curva de oferta toca el eje de las abscisas. Un desplazamiento de la demanda agregada provoca cambios solo en los precios, no en el producto. Esto significa que a largo plazo, la producción depende únicamente de la oferta agregada y los precios tanto de la oferta agregada como de la demanda agregada.

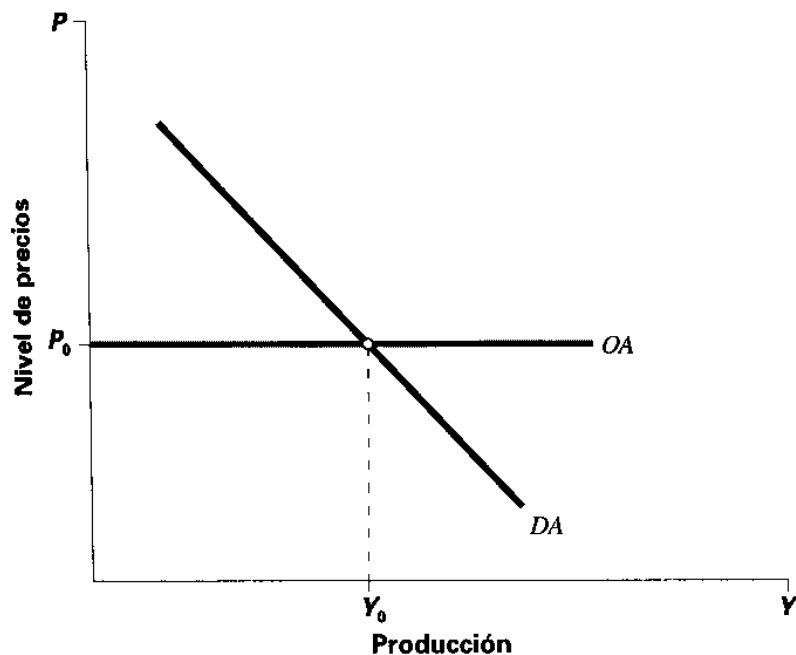
## LA OFERTA Y LA DEMANDA AGREGADAS EN EL LARGO PLAZO



### Corto plazo

A corto plazo la curva de oferta agregada es **plana u horizontal**. Se mantiene fijo el nivel de precios en el punto en que la curva toca el eje de las ordenadas. En este caso, el producto puede tomar cualquier valor, dependiendo de la posición y movimientos de la demanda agregada. En otras palabras, se supone que el nivel de la producción no afecta a los precios a corto plazo, como se muestra en la figura siguiente:

#### LA OFERTA Y LA DEMANDA AGREGADAS EN EL CORTO PLAZO



#### La transición del corto al largo plazo.

¿Cómo se pasa del corto al largo plazo, cuál es el proceso mediante el cual la oferta agregada pasa de horizontal a vertical?

Conforme la demanda agregada aumenta la producción, las empresas comienzan a subir los precios y la curva agregada comienza a desplazarse en sentido ascendente. Por esta razón, la curva de oferta agregada en el mediano plazo tiene una pendiente intermedia entre horizontal y vertical.

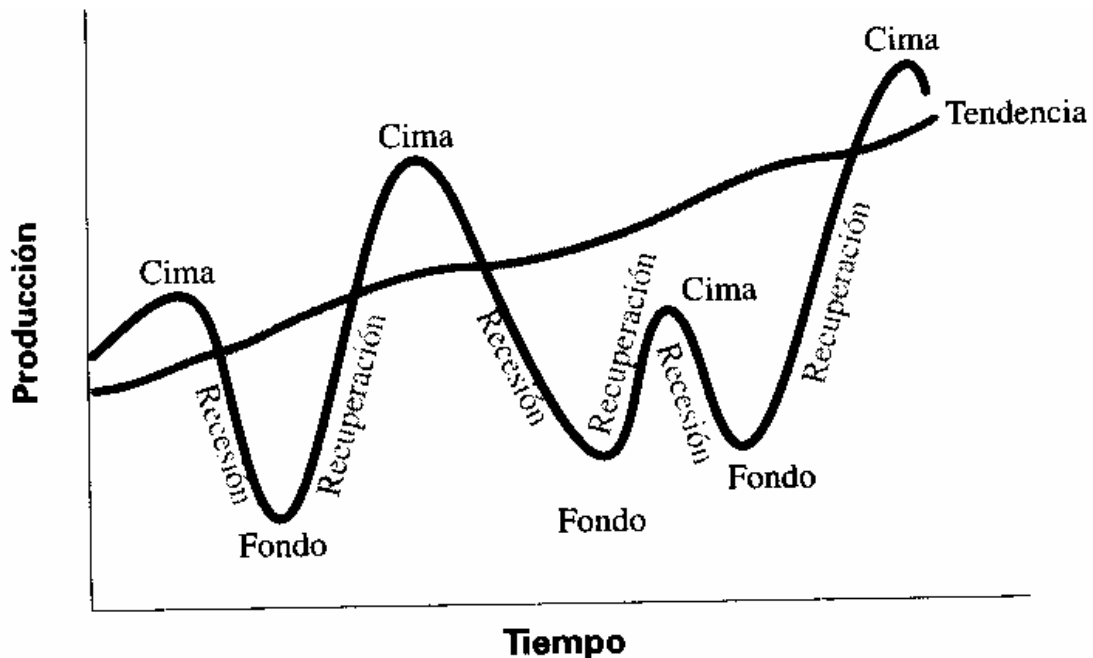


### c) El ciclo económico

La inflación, el crecimiento y el desempleo están relacionados a través del ciclo económico.

El **ciclo económico** es el patrón más o menos regular de expansión (recuperación) y contracción (recesión de la actividad económica) en torno al patrón de tendencia o senda de crecimiento tendencial.

En la **cima** cíclica la actividad económica es elevada en relación con la tendencia. En el **fondo** cíclico se alcanza un punto mínimo de actividad económica. La inflación, el crecimiento y el desempleo muestran claros patrones cíclicos.



La **tendencia** del PIB es la senda que el producto seguiría si se utilizaran plenamente los factores de producción. Con el tiempo, la producción varía fundamentalmente por dos razones:

- **Aumento en la cantidad de recursos** (aumenta el tamaño de la población, ampliación de plantas, mejoramiento de la tierra, mayor experiencia y conocimiento), que permite a la economía producir más bienes y servicios.
- Los factores de producción no se utilizan plenamente todo el tiempo. El **pleno empleo** no es un concepto físico, sino económico (el trabajo se emplea plenamente cuando todo el que quiere trabajar encuentra empleo). Normalmente se define pleno empleo del trabajo por medio de alguna convención (5.5%, 6%); el capital tampoco se emplea plenamente en el sentido físico.

La producción no siempre se encuentra en su nivel de pleno empleo, o nivel tendencial, sino que fluctúa en torno a él. Durante las **expansiones** aumenta el empleo de los factores

de producción porque se trabajan horas extra y la maquinaria se utiliza en varios turnos, lo que provoca aumento del producto por encima de la tendencia. Durante la **recesiones**, aumenta el desempleo y se produce menos de lo que puede producirse con los recursos disponibles.

La **brecha de producción** corresponde a la diferencia entre la producción efectiva y lo que podría producir la economía en el nivel de pleno empleo de sus recursos:

Brecha = producción potencial - producción efectiva.

### **La inflación y el ciclo económico.**

Los aumentos de la inflación están relacionados inversamente con la brecha de la producción. Las políticas expansivas de la demanda agregada tienden a generar inflación, a menos que se tomen cuando la economía tiene niveles de desempleo.

## **2.4.12 Principales Cuentas Macroeconómicas.**

Las principales cuentas en que se basa el análisis macroeconómico y que serán objeto de nuestro estudio, se agrupan en las siguientes cuatro categorías principales:

- a) **CUENTAS DE INGRESO NACIONAL** : PIB, PNB, conceptos de producto neto, conceptos de ingreso nacional y ahorro, valores a precios constantes o reales
- b) **BALANZA DE PAGOS**: balanza comercial, cuenta corriente, cuenta de capital, reservas monetarias
- c) **SECTOR FINANCIERO** (cuentas monetarias): el sistema monetario, otras instituciones financieras.
- d) **CUENTAS FISCALES**: ingresos, gastos, déficit fiscal y su financiamiento