

Capítulo 4

ANÁLISIS FINANCIERO DEL SECTOR PÚBLICO

5.1 LAS CUENTAS DE PRODUCTO-INGRESO

Son medidas resumidas de las múltiples actividades económicas durante un periodo. Están concebidas para responder a:

- Qué y cuánto se produce
- Cuáles son los sectores de producción
- Cuánto se ahorra y cuánto se invierte
- Cómo se distribuye el ingreso

Valor monetario. Se miden por su valor monetario, ante la imposibilidad de sumar unidades físicas de bienes muy diversos: número de unidades de cada bien por su precio. Los productos son valorados a su precio de mercado.

Producción final. Corresponde a la parte que no se agota o transforma en el proceso de producción de otros bienes y servicios; por tanto, excluye el consumo intermedio.

Se toma solo el valor final de bienes para evitar duplicaciones, por ejemplo contar el valor de un carro y el valor del acero que contiene.

Flujos. Lo que se registran son flujos durante un determinado periodo; no se trata del stock existente en un momento dado

Problemas usuales:

- Doble contabilización: bienes finales, valor agregado
- Productos que no se negocian en el mercado como los servicios del gobierno y las labores domésticas, que son difíciles de medir por cuanto normalmente no tiene precio de mercado. En estos casos se usa un valor imputado, valor al costo (lo que se paga + compras intermedias)
- Aspectos no incluidos: servicios voluntarios, trabajo doméstico, actividades ilegales, servicios no declarados, economía informal

Procedimientos para la obtención de la información:

- a) **Valor agregado.** Producción por sectores.
- b) **Ingreso.** Remuneración o pagos a los factores de producción: sueldos y salarios, utilidades, arriendos, intereses.

- c) **Gasto.** Componentes del gasto agregado: gastos en consumo privado ©, gastos de inversión (I), gastos del Gobierno (G), exportaciones netas (X-M)

Medidas de la producción nacional

VBP (valor bruto de producción): valor monetario agregado de todos los bienes y servicios producidos durante un periodo (un año).

VA (valor agregado): bienes finales - bienes intermedios.

Por tanto,

$$\text{VA} = \text{VBP} - \text{Consumo intermedio}$$

Producto bruto: sumatoria del valor agregado

PIB. Es el valor, a precios de mercado, de la producción de bienes y servicios finales en una economía durante un periodo de tiempo, con factores de producción pertenecientes tanto a residentes como a no residentes. Se trata de bienes y servicios producidos **dentro** de las fronteras nacionales,

PNB. Es el valor, a precios de mercado, del producto final de una economía, producido con factores de producción propiedad de sus residentes. Comprende la producción que se lleva a cabo tanto dentro como fuera de las fronteras nacionales.

$$\text{PNB} = \text{PIB} - \text{Ingresos de los factores pagados a residentes} \\ + \text{Pagos de factores recibidos del exterior por residentes}$$

Tanto el PIB como el PNB son medidas brutas de producción porque incluyen la DEPRECIACION

Depreciación: capital consumido en la producción, que también constituye un costo. Se deduce para obtener la producción neta.

PNN. Es el PNB menos la depreciación, es decir, el total de la producción menos lo que se asigna por el uso del equipo.

$$\text{PNN} = \text{PNB} - \text{Depreciación} \\ \text{PIN} = \text{PIB} - \text{Depreciación}$$

Producto nominal y real.

El cambio en los precios obliga a distinguir entre la producción real y la nominal. Cuando el producto se expresa en términos nominales, nos referimos al costo de la producción a los precios prevalcientes; cuando se expresa en términos reales se excluye el efecto del cambio en los precios.

Por ejemplo, el PIB real mide las variaciones que experimenta la **producción física** de la economía entre periodos diferentes, valorando todos los bienes producidos a los mismos precios, o sea, en unidades monetarias constantes

Cuentas del ingreso nacional

Mientras las cuentas de producto se refieren a la producción de bienes y servicios, las cuentas de ingreso nacional se refieren a los ingresos que reciben los residentes por sus factores de producción.

Para el país como un todo, el ingreso debe ser igual al producto, pues cuando una persona compra un artículo, el dinero pagado es parte del ingreso de otra persona.

Lo anterior tiene dos excepciones: el **reemplazo** de la maquinaria y equipo usados que no adiciona ingreso a nadie. aunque requiere producción, y el **impuesto de venta y otros impuestos indirectos**, que no son directamente parte del ingreso de nadie. Estos dos elementos deben ser deducidos del valor del producto, proceso mediante el cual se obtiene el ingreso nacional.

Ingreso Nacional (YN): es el ingreso total que reciben los propietarios de los factores de producción (trabajo, capital, recursos naturales), por lo que se obtiene sumando todos esos pagos:

$$\text{YN} = \text{Salarios} + \text{alquileres} + \text{rentas} + \text{intereses} + \text{dividendos}$$

Como el **PNN** es el valor de mercado de la producción y YN lo que reciben los factores de la producción, la diferencia son los impuestos indirectos, que crean una discrepancia entre el valor de mercado de los bienes y servicios y lo que se recibe como ingreso de producción.

$$\text{YN} = \text{PNN} - \text{Impuestos indirectos}$$

$\text{YN} = \text{PIB} + \text{Ingreso neto de factores recibidos del exterior} - \text{Depreciación} - \text{impuestos indirectos} = \text{PNN a costo de factores}$

$$\text{PIB} - \text{Impuestos indirectos} = \text{PIB a costo de factores}$$

El ingreso nacional se puede segregar o subdividir en otras formas, deduciendo aquella parte del ingreso (principalmente impuestos) que no está en realidad disponibles para gastar:

Ingreso nacional disponible (YND): es el ingreso que queda disponible para los receptores, el cual puede ser consumido o ahorrado. Se obtiene sumando las transferencias netas del exterior al PNN:

$$\text{YND} = \text{PNN} + \text{Transferencias netas del exterior}$$

$$\text{YND} = \text{YN} + \text{Impuestos indirectos} + \text{Transferencias netas del exterior}$$

Ingreso personal (YP):

$$\text{YP} = \text{YN} - \text{Utilidades no distribuidas} - \text{Impuestos directos a las sociedades}$$

Ingreso personal disponible (YPD):

$$\text{YPD} = \text{YP} - \text{impuestos personales}$$

$$\text{YPD} = \text{Consumo personal} + \text{Ahorro personal}$$

Limitaciones de la medición del producto

- a) No mide la totalidad de bienes finales. Se excluyen actividades al margen del mercado, ilegales y la economía informal
- b) No mide la totalidad de los beneficios y costos. Suele existir una diferencia entre costos y beneficios privados y sociales. Las cuentas nacionales miden los costos efectivos y los beneficios directos.
- c) Un aumento del producto no necesariamente implica una mejora en el bienestar:
 - Como se miden en unidades monetarias, un aumento del producto puede deberse a un incremento de la producción física o un aumento de precios.
 - Aún cuando se tenga mayor cantidad de producto, las cuentas no nos indican nada sobre la calidad o utilidad del producto
 - Aún teniendo más y mejores bienes, la población puede aumentar. Se debe ver el producto real per cápita
 - Aun con un mayor producto per cápita, no se tiene información sobre la distribución del ingreso.

Medición del producto vía gasto

El producto nacional también se puede dividir de acuerdo con los componentes del gasto, es decir, los componentes de la demanda agregada.

La demanda agregada para la producción interna está constituida por cuatro componentes: el consumo de las familias (C), la inversión privada doméstica de las empresas y las familias, las compras de bienes y servicios por parte del Estado (administración central,

regionales, estatales y locales (G) y la demanda exterior o exportaciones netas (exportaciones menos importaciones, X-M).¹ . Es decir,

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

Lo que constituye la **identidad fundamental de la contabilidad nacional** y que servirá de base para el análisis siguiente, para lo cual partimos del siguiente conjunto de ecuaciones:

(1) $Y = C + I + G + (X-M)$ Identidad fundamental de la demanda agregada

(2) $Y_d = Y + TR - TA$ Fuentes del ingreso disponible

(3) $Y_d = C + S$ Usos del ingreso disponible

(4) $DF = (G + TR) - TA$ Déficit fiscal

Donde Y = PN, C = consumo, I = Inversión, G compras del gobierno, TR = transferencias, TA = impuestos, (X-M) = exportaciones netas; S = ahorro

Podemos plantear la siguiente identidad macroeconómica básica.

$$C + I + G + (X - M) = Y = Y_d + (TA - TR) = C + S + (TA - TR)$$

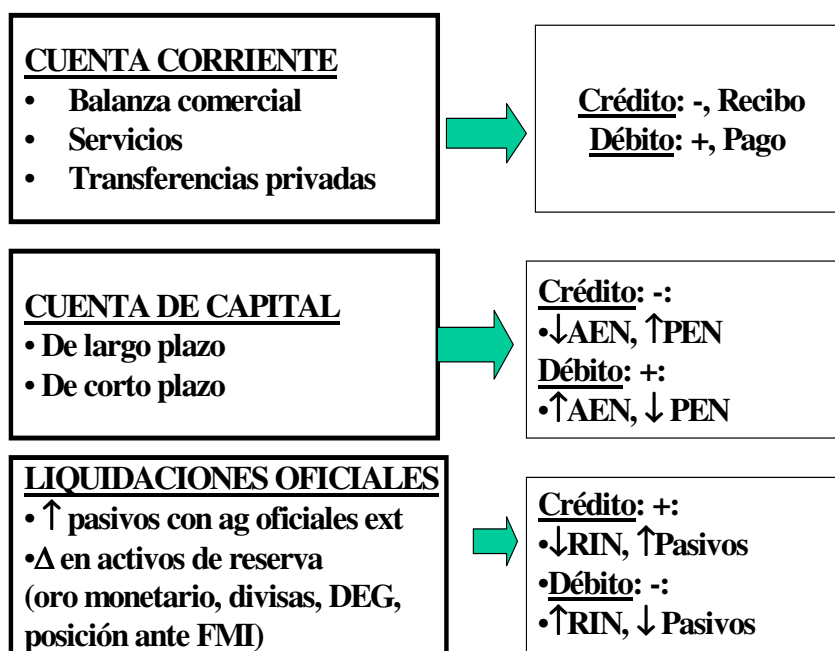
¹ Las transferencias del gobierno a los individuos no constituyen parte de la demanda, como tampoco los impuestos.

5.2 LAS CUENTAS DE LA BALANZA DE PAGOS

BALANZA DE PAGOS: Registro sistemático de todas las **transacciones económicas** entre los residentes de un país y los residentes del resto del mundo, durante un período determinado.

Las **transacciones** más relevantes incluyen el intercambio de bienes y servicios, pagos de transferencias y transacciones en activos. Independientemente de la clasificación que se utilice, los **principales componentes** son: la cuenta corriente, la cuenta de capital y la cuenta de liquidaciones oficiales (reservas internacionales)

Esquema básico de la BdeP



La balanza de pagos se basa en un **plan de clasificación estandarizado** o normalizado, orientado al análisis de las transacciones y en particular de los desequilibrios.

Descripción de las principales cuentas.

a) La cuenta comercial y la cuenta corriente

La **cuenta comercial** se refiere al intercambio de mercancías, es decir, registra las exportaciones e importaciones de bienes.

La **cuenta corriente** registra el intercambio de bienes, servicios y transferencias con el exterior (pagos unilaterales), por tanto, se subdivide en:

- Balanza comercial (X –M de bienes)
- Servicios (ingresos y pagos por el uso de factores externos, incluyendo servicios de deuda externa -renta de la inversión- y remuneraciones; viajes, transportes, seguros, turismo, servicios portuarios)
- Transferencias (regalías de individuos o gobiernos extranjeros, que no implican obligaciones recíprocas)²

La cuenta corriente tiende a ser la más importante de la balanza de pagos no solo por su aspecto cuantitativo, sino porque el intercambio de bienes y servicios constituye la justificación última de las relaciones internacionales y representa el componente externo del PIB.

En la cuenta corriente se registra como:

Crédito: las exportaciones de bienes y servicios, así como el ingreso de transferencias.³

Débito: la importación de bienes y servicios y el otorgamiento de transferencias se registran como

b) La cuenta de capital

Registra los flujos de capital hacia el país y fuera de él, es decir, se refiere a las transacciones de activos financieros. Por tanto, en esta cuenta se registra el flujo internacional, de largo y corto plazo, directas, en bolsa y el ingreso y la amortización de préstamos.

En este caso:

Créditos: ingresos de capital, es decir, disminución en los activos externos (\downarrow AE) o aumento de pasivos externos (\uparrow PE)

Débitos: salidas de capital, lo que implica el aumento de activos externos o la disminución de pasivos.

² Actualmente se registran en esta parte solamente las transferencias corrientes.

³ De acuerdo con la nueva presentación, ahora se registran solo las transferencias de bienes y servicios puesto que las transferencias de capital pasan a formar parte de la nueva cuenta de capital.

c) Cuenta de reservas

Registra el cambio en las reservas internacionales del país (RIN), que muestran el financiamiento de los desbalances externos por parte de la autoridad monetaria. Las RIN incluyen:

- El oro monetario (oro en manos de la autoridad monetaria)
- Las divisas convertibles (normalmente aceptadas como medio de pago a nivel internacional)
- Los DEG (tipo de reserva creada en las cuentas del FMI y distribuido entre los países según su importancia relativa en el comercio mundial y
- La posición neta del país con el FMI⁴ (depósitos en oro y divisas de un país que representa su membresía y que está a disposición del país sin condiciones en caso de dificultades de balanza de pagos.

Créditos: disminución de reservas (que también es un activo externo) o un aumento en los pasivos de reservas.

Débitos: aumento de reservas o disminución de pasivos.

La cuenta de reservas registra el financiamiento de los balances externos y muestra la intervención o no del banco central, que depende del régimen cambiario que se adopte⁵. En esta cuenta se registra la compensación del desbalance de las otras cuentas, de tal forma que la balanza de pagos como un todo cierre en cero. Por ejemplo, si se tiene un déficit en la balanza comercial, el mismo debe financiarse mediante el uso de reservas o de préstamos (ambos créditos). Un balance positivo en la cuenta de reservas constituye la contraparte de un déficit combinado (exceso de demanda por divisas para pagar bienes servicios o activos de la cuenta corriente y de capital. Esta interpretación es lo que permite hablar de un déficit o superávit en la balanza de pagos

En síntesis, la balanza de pagos es un estado estadístico que resume:

- Las transacciones de bienes, servicios y renta
- Los trasposos de propiedad y otras variaciones del oro monetario, los DEG y los activos y pasivos de esa economía frente al resto del mundo.
- Transferencias y asientos de contrapartida necesarios para equilibrar, desde el punto de vista contable, las transacciones que no se compensan entre sí.
- Asientos de contrapartida para equilibrar.

⁴ Actualmente se excluyen de esta cuenta las variaciones por monetización del oro, asignaciones o cancelaciones de DEG, cambios en las tenencias por fluctuaciones del tipo de cambio y en los precios del oro.

⁵ En términos simples, bajo tipo de cambio fijo el banco central interviene supliendo divisas ante un déficit y comprando ante un superávit. Bajo tipo de cambio flexible, las reservas no se afectan, por lo que el ajuste se da vía tipo de cambio

Algunos ejemplos de registro en la balanza de pagos

- Salida de capital (fuga o compra de activos externos): débito en la cuenta de capital, crédito en reservas.
- Préstamo externo (entrada de capital): crédito en la cuenta de capital y débito en la cuenta de capital, si es en efectivo, o en la misma cuenta se aumenta un activo externo.
- Aumento de reservas: débito en reservas y crédito de donde provenga.
- Exportación de un saco de café por \$100: crédito en exportaciones, débito en reservas (divisas si se paga al contado), cuenta de capital (si se vende a crédito), cuenta de importaciones (si se intercambia directamente por otro producto)

Utilidad de la balanza de pagos

La balanza de pagos constituye el indicador más apropiado para evaluar la posición externa de un país:

- **Análisis** de la posición externa y de la política económica de un país.
- **Formulación** de las políticas monetaria, fiscal, cambiarias y comerciales de un país.
- **Estudio y coordinación** de políticas
- Parte fundamental en las **negociaciones** con organismos internacionales.

Principios de compilación y registro

i. Transacciones económicas

- Los flujos económicos reflejan la creación, transformación, intercambio, transferencia o extinción de un valor económico
- Implica traspasos de propiedad de activos reales o financieros, la prestación de servicios o el suministro de mano de obra y capital.
- La mayoría son intercambios en los cuales una de las partes entrega un valor económico y la otra recibe un valor equivalente.

ii. Variables de flujo

En la balanza de pagos, al igual que las cuentas nacionales y las cuentas fiscales, se registran “*flujos*”, es decir, los cambios que experimentan las variables correspondientes durante un período determinado, que generalmente es de un año.

iii. Clasificación de los activos

Activos reales: bienes, servicios y renta. Excepciones: oro monetario y DEG.

Activos financieros: monetario y no monetarios; incluye inversiones directas, inversiones de cartera y otros activos.

iv Contabilidad por partida doble

- La balanza de pagos adopta el método de contabilidad por partida doble: cada transacción está representada por un asiento de CRÉDITO y por un asiento de DÉBITO.
- En balanza de pagos, los asientos de crédito y débito son iguales solamente en el estado global, pero no en las sub cuentas.

CRÉDITO (con signo positivo). **Fuente** de fondos

- Disminución de activos reales (exportaciones)
- Disminución de activos financieros (entrada de capital)
- Aumento de pasivos (desembolso deuda externa)
- Disminución de reservas (activo externo)

DÉBITO (con signo negativo). **Uso** de fondos

- Aumento de activos reales (importaciones)
- Aumento de activos financieros (salida de capital)
- Disminución de pasivos (amortización de deuda)
- Aumento de reservas.

v. Residencia

Concepto que se asocia con la economía a la cual el individuo o la institución está **más estrechamente vinculado**. No confundir con “nacionalidad”. La economía donde se encuentra su **centro de interés** o donde se da el **control** de las autoridades nacionales sobre la actividad económica.

GOBIERNO GENERAL: Parte de la economía interna, aunque realice actividades en el extranjero. Las embajadas, instalaciones militares y otros organismos que un gobierno mantiene en el extranjero se tratan como residentes del país de origen, lo mismo que los nacionales asignados a dichos organismos.

EMPRESAS: si operan en el territorio nacional son residentes, incluso si pertenecen total o parcialmente a extranjeros.

PERSONAS FÍSICAS: las que viven permanentemente en un país, aunque se encuentren temporalmente en el extranjero. Se excluyen turistas, visitantes y trabajadores temporales que se encuentra en el país por periodos menores a un año. Los trabajadores fronterizos se consideran residentes de la economía en que se domicilian (y no de la economía donde trabajan)

vi. Transferencias unilaterales

Asiento compensador de un flujo real o financiero que no implica una contraprestación de servicios.

vii. Variaciones por revalorización

Se debe indicar la variación en reservas o en otra partida por concepto de revalorización de activos.

viii. Otras transacciones

Además de los intercambios internacionales, en ciertos casos se registran las transacciones de activos financieros entre residentes o entre extranjeros: venta de oro a la autoridad monetaria, venta de un título de crédito contra un no residente.

ix. Errores y omisiones netos

Partida equilibradora para compensar la sobreestimación o subestimación, producto de información proveniente de distintas fuentes, deficiencias de cobertura, variaciones en el momento de registro, diferentes métodos de valoración

x. Momento de registro

Las transacciones deben registrarse en el **momento en que se produce el traspaso legal de la propiedad** de los recursos reales o financieros, es decir, cuando las partes contabilizan las transacciones en sus libros y no en el momento del contrato o de despacho de aduana.

xi. Precio

Las transacciones se valora a **precios de mercado**, al precio en que el comprador paga al vendedor por consenso en una transacción.

No siempre es posible: los precios en las transacciones entre empresas filiales pueden ser arbitrarios, ficticios o reflejar diferencias en tributación o regulación; las transferencias unilaterales carecen de precio, lo mismo que las transacciones de trueque. Se recomienda la “imputación” usando como guía el nivel de precios en mercados comparables o los costos de producción.

xii. Base de registro

Las transacciones se registran en **base o valor devengado**, es decir, cuando ocurre la obligación. No se utiliza el valor efectivo.

xiii. Unidad de cuenta

Dado que las transacciones se dan en diversas monedas, es necesario realizar conversiones cambiarias para presentar las cuentas un una sola unidad de cuenta.

Se requiere una **unidad de cuenta internacional** para facilitar comparaciones entre países y permitir agregados. La conversión se hace al tipo de cambio aplicable en el momento de la firma del contrato

xiv. Fuentes de datos

Mercancías: Las estadísticas de comercio exterior (tránsito físico fronterizo de los bienes) y la balanza cambiaria (pagos por tales transacciones realizados a través del sistema bancario).

Otras fuentes: instituciones especializadas en un sector particular, dependencias estatales, encuestas, sondeos, tributación directa, estadísticas de deuda externa, contabilidad de entidades financieras, etc.

5.3 LAS CUENTAS MONETARIAS

Para comenzar con el tema monetario, es conveniente definir algunos conceptos básicos sobre la oferta y demanda por dinero y algunas relaciones del sector monetario con otros sectores de la economía.

La demanda por dinero (M^d)

- M^d_T = demanda por dinero para transacciones: $f(Y)$ - relación positiva-
- M^d_P = demanda por dinero para precaución: $f(Y)$ - relación positiva-
- M^d_E = demanda por dinero para especulación: $f(i)$ - relación negativa-

$$M^d = M^d_T + M^d_P + M^d_E$$

Y: el dinero se utiliza para las transacciones (medio de cambio, medio de pago) \Rightarrow conforme $\uparrow Y$, también $\uparrow M^d$

i: Si $\uparrow i \Rightarrow \uparrow$ costo de oportunidad de mantener dinero, por tanto, \uparrow la demanda por bonos.

La oferta monetaria y el sector externo

$$M^s = N + CC$$

N = numerario en poder del público, CC = depósitos en cuenta corriente, $M^s = M_1$
Con sector externo y bajo tipo de cambio fijo, la M^s no solo está influida por el Banco Central, sino también por los resultados de la balanza de pagos.

La Base Monetaria y el Multiplicador Monetario

La **base monetaria**: son los pasivos del banco central; es igual al numerario más las reservas totales de los bancos:

$$BM = N + RT$$

Donde $RT = RR + RE$. RT = reserva total, RR = reserva requerida (encaje), RE = reservas en exceso. Por tanto, la RT son los depósitos de los bancos en el Banco Central y más el efectivo en bóveda de los bancos comerciales.

La oferta monetaria (M^s) es el producto de la base monetaria y el multiplicador monetario:

$$M^s = \mu BM$$

Donde μ = multiplicador monetario. Si denominamos $n = N/CC$: razón de numerario a depósitos (preferencia del público), $r = RT/CC$: escogido por los bancos para satisfacer encaje y retiros del público, tenemos que :

$$M^s = \mu BM \Rightarrow \mu = M^s / BM = (N + CC) / (N + RT)$$

$$\mu = [N/CC + CC/CC] / [N/CC + RT/CC]$$

$\mu = (n + 1) / (n + r)$ <u>Multiplificador monetario</u>
--

Nos dice en cuánto $\uparrow M^s$ cuando la base \uparrow en una unidad.

- Su valor depende de “n” y de “r”:
- Si $\uparrow r \Rightarrow \downarrow \mu \Rightarrow M^s$ es menor
- Si $\uparrow n \Rightarrow \downarrow \mu \Rightarrow M^s$ es menor, porque $r < 1$

Un mayor “r” implica que los bancos $\uparrow RT$ y prestan menos \Rightarrow menor creación de dinero.

Un mayor “n” \Rightarrow sale mayor cantidad de efectivo del sistema bancario ($\uparrow N$) esto $\Rightarrow \downarrow RT$, pero los depósitos bajan más, pues $r = RT/CC < 1$.

Aún cuando $\uparrow N, \downarrow R$ más y el efecto neto en M^s es negativo.

El banco central y el sector externo

En el balance del banco central, la BM (pasivos) debe tener su contrapartida por el lado del activo. El activo del banco central tiene dos grandes componentes: las reservas internacionales (RIN), que constituyen los activos externos netos y los créditos internos otorgados (o simplemente, el crédito del banco central), que constituyen los activos internos netos (AIN):

$$BM = RIN + AIN$$

$$RIN + AIN = N + RT = BM$$

$$\Delta BM = \Delta RIN + \Delta AIN$$

- La BM se crea cuando el banco central adquiere reservas internacionales o cuando concede créditos internos (préstamos, redescuentos, bonos del Gobierno, etc.)
- La BM puede verse tanto por los activos (RIN + AIN) como por los pasivos (N + RT).
- Δs en el CBC (AIN) $\Rightarrow \Delta BM$, por tanto, Δs en M^s .

$$\Delta M^s = \mu \Delta BM = \mu (\Delta RIN + \Delta AIN)$$

Con tipo de cambio fijo, un déficit en la BdeP $\Rightarrow D^s > O^s \rightarrow$ el banco central supe el exceso de $D^s \Rightarrow \downarrow RIN$ y $\downarrow BM$

En caso de superávit: $\uparrow RIN$ (BC compra dividas) $\Rightarrow \uparrow BM$

En este caso, el control del banco central sobre la M^s está limitado por la situación externa. El banco central controla solo un componente de la base monetaria: el crédito interno (AIN); el otro componente (RIN) depende esencialmente de los resultados en el sector externo.

ESTADISTICAS MONETARIAS

Sectorización y consolidación de los datos de los activos y pasivos financieros de las instituciones financieras de un país y su clasificación, según las *Estadísticas Financieras (EFI)*.

Objetivos

- Ofrecer una medida del volumen de liquidez
- Proporcionar las cuentas del sector bancario
- Obtener gran parte de los datos sobre finanzas intersectoriales y
- Datos útiles sobre el origen de las variaciones de la liquidez

Presentación de los datos

Los datos monetarios y financieros se presentan en **tres niveles**:

1. Consolidación de los datos financieros en **tres grupos funcionales**: autoridad monetaria (AM), bancos creadores de dinero (BCD) y otras instituciones financieras (OIF).
2. Se consolidan los datos de las autoridades monetarias y de los bancos creadores de dinero en el "**panorama monetario**", que proporciona una medición estadística del dinero y del crédito.
3. El más consolidado, se combinan las demás instituciones financieras y el panorama monetario en "**panorama financiero**" para medir la liquidez global del sector privado, explicar su origen y presentar datos útiles sobre la relación entre el sistema financiero y los demás sectores de la economía.

Con estos tres niveles de consolidación, se trata de presentar los datos financieros de una economía de la manera más conveniente para el análisis económico, es decir, para evaluar el comportamiento de los agregados financieros y su interacción con la actividad económica del país. Se presta especial atención a los datos financieros porque sirven para explicar la financiación del gasto sectorial y agregado.

PRIMER NIVEL DE CONSOLIDACIÓN: UM y BCD

En el primer nivel se consolidan los datos financieros en tres grupos:

a) Autoridades monetarias (AM)

Las cuentas del banco central y de otros organismos que crean dinero de reserva, emiten moneda, mantienen las reservas nacionales de oro, divisas y derechos especiales de giro (DEG), controlan el sistema monetario y desempeñan funciones de banco del gobierno.

Se trata de determinar cómo afectan las transacciones de los países con el resto del mundo a las tenencias de **activos exteriores** de las autoridades monetarias, cómo actúan estas autoridades para **controlar el crédito** de los bancos creadores de dinero y cómo se da la **distribución del crédito** entre el gobierno y los demás sectores.

BALANCE TÍPICO DE LA AUTORIDAD MONETARIA

ACTIVOS		PASIVOS
Oro	} Activos sobre el exterior	Base monetaria: <ul style="list-style-type: none"> • Monedas y billetes fuera de bancos • Monedas y billetes en bóvedas • Depósitos bancarios • Depósitos del sector privado • Depósitos de entidades oficiales no financieras
Divisas		
Posición reservas en FMI		
Tenencias DEG		
Corresponsales en el exterior		
Inversiones en el exterior		
Préstamos al gobierno	} Títulos de crédito contra el gobierno	Depósitos a plazo Depósitos en divisas Depósitos previos de importación Pasivos externos a corto plazo Pasivos externos a largo plazo Depósitos del gobierno Fondos de contrapartida Fondos del gobierno para préstamos
Bonos del Tesoro		
Descuentos y obligaciones con garantía gubernamental		
Crédito a entidades oficiales ⁶		
Crédito al sector privado	} Crédito a BCD	Reservas de capital Contrapartida de asignaciones de DEG
Descuentos		
Anticipos		
Títulos de crédito contra el mercado monetario		
Crédito a otras instituciones financieras	} Activos sin clasificar	Utilidades Otras cuentas
Activos fijos		
Otras partidas		

b) Bancos creadores de dinero (BCD)

Se incluyen todas las instituciones financieras cuyos pasivos en depósitos a la vista representan gran parte de su pasivo total. Si bien los bancos comerciales son las principales instituciones de esta categoría, también pueden incluirse otras instituciones financieras, como las cajas de ahorro, si sus pasivos se consideran como dinero.

BALANCE CONSOLIDADO TIPICO DE LOS BCD

ACTIVOS		PASIVOS	
Efectivo en bóvedas Depósitos en el banco central	} Reservas	Depósitos a la vista Cuentas corrientes	
Oro y divisas Depósitos y valores en el exterior		} Activos sobre el exterior	Depósitos a plazo y de ahorro en moneda nacional y extranjera Depósitos de residentes en moneda extranjera
Préstamos al gobierno Bonos del Tesoro Descuentos y obligaciones con garantía gubernamental	} Créditos al gobierno		Depósitos previos de importación Pasivos externos a corto plazo de no residentes Pasivos externos a mediano y largo plazo
Crédito a entidades oficiales		} Crédito al sector privado	Depósitos del gobierno Fondos de contrapartida Fondos del gobierno para préstamos
Efectos descontados Anticipos Giros en descubierto Préstamos a mediano y largo plazo Acciones y bonos	} Crédito al sector privado		Créditos de las AM Reservas de capital Utilidades Otras cuentas
Activos fijos			
	Otras partidas		

c) Otros intermediarios financieros

Abarcan entidades especializadas de crédito tales como los bancos postales o de ahorro, bancos hipotecarios y bancos de fomento; por ejemplo, bancos especializados en la concesión de préstamos sectoriales a la minería o a la agricultura. Las instituciones de seguros y de pensiones pueden ser también un elemento importante de este grupo de intermediarios financieros.

SEGUNDO NIVEL: PANORAMA MONETARIO

El principal objetivo del panorama monetario es facilitar el análisis de los agregados financieros sobre los que más influyen las autoridades monetarias y que mayor influencia tienen en otros agregados económicos. Con este fin, los datos del balance de los **bancos creadores de dinero y de las autoridades monetarias** se consolidan en unas cuantas categorías que son de gran interés para la gestión de la política económica.

Solo las instituciones financieras mencionadas, que constituyen el sistema bancario, van incluidas en el panorama monetario por varias razones:

- a) Las autoridades monetarias y los bancos creadores de dinero forman lo que podría llamarse el **núcleo del sistema de intermediarios financieros** de un país, y el movimiento de las cuentas de estas instituciones es de interés primordial para el análisis monetario
- b) Los balances de otros intermediarios financieros se obtienen por lo general con un retraso considerable, lo cual limita su utilidad en la formulación de la política monetaria
- c) Los instrumentos de que disponen los bancos centrales para controlar la política monetaria suelen afectar directamente a las operaciones de los bancos creadores de dinero, pero no a las de otras instituciones financieras.

PANORAMA MONETARIO TIPICO

ACTIVOS	PASIVOS
Activos netos sobre el exterior	Dinero
Crédito interno	Cuasidinerio
Crédito al gobierno	Depósitos previos de importación
Crédito a entidades oficiales	Pasivos externos a largo plazo
Crédito al sector privado	Fondos de contrapartida
	Neto (residuo)

El panorama monetario debe elaborarse de forma que queden eliminados los saldos de compensación y saldadas todas as cuentas entre las autoridades monetarias y los bancos creadores de dinero. Las partidas de estos dos balances consolidados que se incluyen en el panorama monetario se obtienen de la manera siguiente:

Activos

Activos netos sobre el exterior =

Activos sobre el exterior de las autoridades monetarias

Más: Activos sobre el exterior de los BCD

Menos: Pasivos externos de las autoridades monetarias y los

Crédito (neto) al gobierno =

Crédito de las AU y los BCD al gobierno

Menos: Depósitos del gobierno en poder de AM y de BCD

Crédito a entidades oficiales = de AM y de BCD

Crédito al sector privado = Crédito de las UM al sector privado

Más: Crédito a otras instituciones financieras

Más: Crédito de los BCD al sector privado

Pasivos

Dinero =

Efectivo fuera de los BCD

Más: Depósitos del sector privado en poder de AM

Más: Depósitos de entidades oficiales

Más: Depósitos a la vista en BCD

Cuasidinero =

Depósitos a plazo y de ahorro en poder de AM

Depósitos a plazo y de ahorro en BCD

Más: Depósitos de divisas de residentes en poder de AM y de BCD

Depósitos previos de importación = AM + BCD

Fondos de contrapartida = AM + BCD

Pasivos externos a largo plazo = AM + BCD

Otras partidas (neto) =

Cuentas de capita

Más: Utilidades retenidas y otras cuentas

Más: Otros pasivos de AM y de BCD

Menos: Otras partidas, incluidas ciertas partidas informativas de AM y de BCD

Las definiciones teóricas y prácticas de "**dinero**" varían. La que hemos venido utilizando y que es una de las más aceptadas comprende las monedas y billetes en circulación fuera del sistema bancario y del gobierno, o sea, en poder del sector privado y de entidades oficiales, y todos los depósitos del sector privado y de las entidades oficiales que pueden utilizarse como medio de pago. Por lo común, estos depósitos constituyen la parte del dinero que puede transferirse por cheque, sin embargo, en ciertos sistemas institucionales pueden incluirse otros depósitos corrientes que tienen gran movilidad, como los depósitos de ahorro. En el **panorama monetario** el dinero comprende las dos categorías: moneda y billetes en circulación y depósitos del tipo de los depósitos a la vista. Aparece como pasivo del sistema bancario porque las monedas y billetes en circulación son un pasivo de las

autoridades monetarias y los depósitos a la vista son un pasivo de los bancos creadores de dinero.

El "**cuasidinero**" es otro pasivo de los bancos e incluye todos los demás depósitos en el sistema bancario no utilizados directamente como medio de pago y cuya movilidad suele ser menor: Comprenden principalmente los depósitos a plazo y de ahorro del sistema bancario

TERCER NIVEL: PANORAMA FINANCIERO

Mientras que el panorama monetario abarca solamente a las autoridades monetarias y los bancos creadores de dinero, el panorama financiero **incluye los demás intermediarios financieros** que son importantes en la estructura financiera de la economía. La información sobre sus actividades es útil para el análisis monetario y financiero.

PANORAMA FINANCIERO TIPICO

ACTIVOS	PASIVOS
Activos externos netos Crédito neto al gobierno Crédito a las entidades oficiales Crédito al sector privado	Pasivos líquidos Bonos y certificados Cuentas de capital Otras partidas (neto)

El panorama financiero establece un vínculo entre la creación del dinero y la canalización del crédito, por una parte, y la captación del ahorro, por otra. El panorama financiero, junto con la balanza de pagos y las cuentas financieras del sector gobierno, nos permiten construir un estado de las transacciones financieras del sector privado, proporcionando así un vínculo con las cuentas de flujo de fondos.

5. 4. LAS CUENTAS FISCALES

ESTADÍSTICAS DE LAS FINANZAS PÚBLICAS

El gobierno influye sobre la economía por medio de varias transacciones:

- Compra y paga bienes y servicios
- Recibe ingresos por concepto de impuestos y ventas
- Concede y obtiene préstamos

Para contar con datos sobre estas actividades conviene disponer de un sistema común de definiciones y clasificaciones. Esto es precisamente lo que se hace en el *Manual de Estadísticas de las Finanzas Públicas* y las *Government Finance Statistics Yearbook*, ambas publicadas por el FMI para recopilar y registrar estas transacciones y efectuar comparaciones entre países.

Veamos cuáles son las actividades que se deben medir, los medios para hacerlo, el marco analítico y la clasificación de las operaciones.

PRINCIPIOS DE LAS ESTADÍSTICAS DE LAS FINANZAS PÚBLICAS

Los fines que se persiguen son:

- Rendición de cuentas
- El control financiero y
- El análisis económico y financiero

Los principios básicos de la organización de estas estadísticas se pueden resumir como sigue⁷:

- a) El sector institucional que llamamos gobierno no se define por criterios legales o estructurales, sino por la función que desempeñan las unidades.
- b) Las funciones se relacionan con la administración de servicios para el consumo colectivo por fuera de los mercados y
- c) La transferencia de ingresos con objetivos de política pública, con fondos que otros sectores están obligados a pagar.
- d) Las transacciones no se deben clasificar por el propósito o efecto remotos, sino con base en la **naturaleza o característica** inmediata de cada transacción en el **momento** en que ocurre.

DEFINICIÓN DEL GOBIERNO

El gobierno se define **por el carácter de las funciones que cumple**. Las funciones del

gobierno se pueden desglosar en básicas y auxiliares

Las **funciones básicas** del gobierno son: prestar servicios fuera del mercado para consumo colectivo y transferir ingreso, financiándose principalmente con gravámenes obligatorios sobre otros sectores.

Aparte de sus funciones básicas, desempeña otras de índole **auxiliar**: pagar prestaciones de seguridad social y pensiones, vender bienes y servicios a otros sectores y conceder préstamos a ciertas instituciones.

Los siguientes son los subsectores en que normalmente se clasifica el gobierno:

a) **Gobierno general.** Comprende:

- i. El gobierno central
- ii. Los gobiernos estatales, provinciales o regionales
- iii. Los gobiernos locales, que incluye municipios, juntas escolares, etc.
- iv. Fondos del seguro social⁸
- v. Todas las autoridades supranacionales que ejerzan funciones de gobierno

Las **empresas adscritas** se clasifican como parte del gobierno general. Son unidades industriales, comerciales o financieras que están estrechamente integradas con el alguna dependencia del gobierno y que: se dedican principalmente a abastecer de bienes y servicios a otras unidades del gobierno o venden servicios al público en pequeña escala; o bien, son organismos de crédito cuyos fondos solo pueden proceder del gobierno o de organismos de este cuyos fondos fluyen automáticamente al gobierno y cuyos pasivos no sean depósitos a plazo o de ahorro. Ejemplos de no financieras son: imprenta y publicaciones del gobierno, astilleros navales, restaurantes gubernamentales; financieras: fondos de préstamos para vivienda que reciben recursos exclusivamente del gobierno, bonos de ahorro, etc.

Las **empresas públicas** están fuera del gobierno general. Son unidades propiedad del gobierno o controladas por él y comprenden:

- i. **Entidades públicas no financieras.** Unidades comerciales o industriales que venden bienes y servicios al sector privado en gran escala.
- ii. **Instituciones públicas financieras.** Unidades financieras que aceptan depósitos a la vista, a plazo o de ahorro o que incurren en pasivos y adquieren activos financieros en el mercado.

Sector público no financiero

Combina el gobierno general y las empresas públicas no financieras

Sector público total

También llamado simplemente sector público, está constituido por el sector público no financiero y las instituciones públicas financieras.

MEDICIÓN DE LAS TRANSACCIONES FINANCIERAS

Revisaremos algunas directrices básicas para medir las transacciones del gobierno.

a) Bases para la presentación de datos

Como la principal fuente de las estadísticas del gobierno son sus propias cuentas, es preciso empezar con un examen de las cuentas disponibles y de la manera en que se relacionan con las diferentes etapas del gasto y recaudación del ingreso.

Se recomienda que los gastos y los ingresos se registren en la última etapa del proceso contable, basándose en **pagos efectivos o transacciones de caja**.

Este sistema de registro:

- Se aproxima a los flujos de fondos entre el gobierno y el resto de la economía
- Evita problemas de evaluación
- Se asemeja más a otras estadísticas financieras y, por consiguiente, es sumamente útil para la política y la programación financieras.

En cambio, otras formas de registro se basan en etapas anteriores del proceso contable tales como las autorizaciones o compromisos de gasto, que pueden ser muy importantes desde el punto de vista legal o contable, pero que no guardan relación con el flujo de fondos.

Gasto

Los datos en la etapa de cheques pagados o de efectivo desembolsado constituyen el registro definitivo de los pagos en efectivo realizados

Ingreso

Deberán utilizarse datos que representen los pagos de impuestos recibidos por el gobierno, deduciendo los reembolsos abonados durante el período en cuestión.

Cuando los pagos se efectúan o reciben en **instrumentos de la deuda pública**, las diferentes partes de la operación deben indicarse como transacciones separadas. Las estadísticas deberán incluir partidas de ingreso y gasto que, aun no representando un pago inmediato, extingan o creen una deuda contractual a plazo fijo que represente endeudamiento del gobierno. Por ejemplo, cuando un gobierno efectúa una compra que paga mediante un título u obligación contractual a plazo fijo redimibles en efectivo, aquella deberá registrarse como gasto y como transacción de obtención de préstamo en ese momento, y como rescate de deuda cuando se redima en efectivo.

Los **préstamos o donaciones extranjeros oficiales** recibidos en especie por el gobierno están relacionados con las compras de éste pagadas con títulos o deuda contractual. En estos casos, el gobierno receptor deberá aparecer como realizador de un gasto igual al valor proporcionado y simultáneamente como receptor de un donativo o préstamo por igual valor.

Los gastos del gobierno que dan lugar a una "**deuda flotante**" por obligaciones pendientes de pago, en vez de una emisión de instrumento de deuda contractual a plazo fijo, no deberán incluirse ni en las estadísticas de gasto ni en las de endeudamiento. No obstante, la variación de la "deuda flotante" debe aparecer como partida informativa. Si la consolidación de deuda flotante se hace con emisión de valores del gobierno a favor de proveedores deberá incluirse en esta se en el gasto y en el endeudamiento.

b) Cronología

Los sistemas presupuestarios y de contabilidad pueden registrar transacciones en el ejercicio en que fueron autorizadas y no cuando se efectúa de hecho el pago o se produce la entrada. Las prácticas contables que asignan transacciones al presupuesto de origen pueden presentar ventajas desde el punto de vista del control legislativo y de la administración eficaz, pero sus resultados no constituyen una base adecuada para el análisis financiero. En consecuencia, se recomienda que las transacciones financieras del gobierno deben medirse **cuando de hecho se efectúan**.

Será necesario ajustar los datos cuando las cuentas del gobierno incluyan transacciones realizadas durante un periodo complementario al año anterior.

c) Registro bruto y registro neto

Como criterio general:

- Los **ingresos y pagos no industriales** deben aparecer en **cifras brutas** para que las estadísticas reflejen la magnitud completa y el impacto de la recaudación de ingresos del gobierno y su uso para la provisión de bienes públicos a la comunidad. Por consiguiente, los derechos escolares no deben contarse como compensación del costo de proporcionar servicios escolares, sustrayéndolos como "gasto negativo". Tampoco debe deducirse de los ingresos tributarios como "ingreso negativo" el costo de recaudación de los impuestos.
- En lo que respecta a las **actividades industriales** de empresas adscritas, sólo sus **superávit o déficit de operaciones** deberán incluirse en el ingreso o el gasto del gobierno, respectivamente, ya que estos resultan del producto y el costo de producción de las industrias del gobierno el que proporciona renta al gobierno o el que requiere un desembolso de éste.

d) Consolidación

Se requieren **tres niveles de consolidación** para ensamblar las transacciones del gobierno general:

- 1) La consolidación **dentro de cada unidad de gobierno**, que implica la eliminación de transacciones intragubernamentales.

- 2) La consolidación **de todas las unidades de gobierno a un mismo nivel**, eliminando las transacciones intergubernamentales entre gobiernos regionales o gobiernos locales, por ejemplo, y
- 3) La consolidación del **gobierno central y los gobiernos regionales y locales en el sector gobierno general** en su totalidad, lo que significa la eliminación de transacciones intergubernamentales entre los distintos niveles de gobierno

MARCO ANALÍTICO DE LAS ESTADÍSTICAS FISCALES

Para efectos analíticos, las transacciones fiscales se organizan en grupos principales, de acuerdo con sus características, en el momento de efectuarse el pago.

Distinciones básicas

Se establecen **seis distinciones básicas** en el carácter de las transacciones del gobierno, cuya clasificación cruzada produce el marco analítico:

- a) Entradas frente a pagos
 - b) Pagos recuperables frente a pagos no recuperables;
 - c) Con contraprestación frente a sin contraprestación;
 - d) Corrientes frente a capital;
 - e) En activos financieros frente a en pasivos financieros, y
 - f) En moneda y depósitos frente a en deuda y acciones y participaciones.
- Las dos primeras distinciones se aplican a todas las transacciones.
 - Las dos siguientes se aplican sólo a las transacciones de pagos no recuperables y
 - Las dos últimas sólo se aplican a las transacciones de pagos recuperables.

A continuación se examina el significado de cada una de estas distinciones:

Entradas vs. pagos	Las transacciones pueden constituir fuentes de fondos para el gobierno o utilización de esos fondo
De pagos recuperables vs. de pagos no recuperables	Los primeros generan o extinguen obligaciones (alteran la posición del activo o el pasivo financiero): en los segundos no hay obligación de pago.
Con contraprestación vs. sin contraprestación	La contraprestación implica un pago a cambio de bienes, servicios, utilización o título de la propiedad o servicios de factores. Una transacción sin contraprestación (voluntaria u obligatoria, condicional o incondicional) no conlleva a cambio una contrapartida, en forma de beneficio, producto ni servicio a quien paga
Corrientes vs. de capital	Los bienes de capital pueden afectar la renta futura y la riqueza presente. No obstante, esta diferencia se incluye como medida de la adquisición de activos de capital y no como indicio de que todos los recursos dedicados al crecimiento.
En activos financieros vs. en pasivos financieros	Algunas transacciones entrañan activos financieros del gobierno; otras implican pasivos de éste. El gobierno tiene acceso al banco central por lo que no necesita preocuparse por mantener reservas de activos financieros líquidos. La concesión de préstamos del gobierno se efectúa con fines de política económica y no con fines de administración de la liquidez o con el propósito de obtener beneficios.
En moneda y depósitos vs. en deuda y acciones y participaciones	Distinción entre las transacciones reembolsables que entrañan deuda y acciones y participaciones y las que implican efectivo y depósitos (saldos de operación que se mantienen con fines de liquidez)

Principales grupos de transacciones

En el siguiente cuadro se presenta **el principal marco analítico** que se sigue para las transacciones del gobierno. Seguidamente se ofrece una breve explicación de cada componente.

Ingresos o entradas

- Todas las **entradas no recuperables**, con y sin contraprestación, excepto donaciones recibidas de otros gobiernos -nacionales o extranjeros- y de las instituciones internacionales. Los ingresos se clasifican en corrientes y de capital (estos últimos sólo incluyen las entradas por venta de activos de capital). Los ingresos corrientes comprenden todos los ingresos tributarios y los ingresos corrientes no tributarios.
- Las **donaciones** son transferencias unilaterales recibidas de otros gobiernos o de instituciones internacionales. Pueden recibirse en divisas, en especie o en moneda nacional proveniente de los depósitos de gobiernos extranjeros o de instituciones internacionales (fondos de contrapartida). Las donaciones en especie se presentan al

mismo tiempo que se reflejan en el gasto del gobierno los materiales o servicios recibidos. Las donaciones recibidas provenientes de depósitos en moneda nacional de gobiernos extranjeros o de instituciones internacionales deben registrarse cuando el gobierno recibe los fondos retirados de dichos depósitos y no cuando se generan éstos.

Para calcular el **déficit o superávit** global, se agrupan las donaciones con los ingresos, como transacciones que reducen el déficit en lugar de financiarlo.

**MARCO ANALITICO PARA LA CLASIFICACION DE LAS
TRANSACCIONES DEL GOBIERNO**

ENTRADAS	PAGOS
<p>NO RECUPERABLES CON CONTRAPRESTACION CORRIENTES</p> <ul style="list-style-type: none"> • Derechos y cargas • Ventas no industriales • Ingresos de la propiedad de empresas adscritas <p>CAPITAL</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ventas de capital <p>SIN CONTRAPRESTACION CORRIENTES</p> <p>IMPUESTOS</p> <p>Multas y remates Donaciones privadas</p> <hr/> <p>Donaciones corrientes CAPITAL Donaciones de capital</p>	<p>NO RECUPERABLES CON CONTRAPRESTACION CORRIENTES</p> <ul style="list-style-type: none"> • Sueldos y salarios • Compra de bienes y servicios • Intereses • Déficit de operación de las empresas adscritas <p>CAPITAL</p> <ul style="list-style-type: none"> • Adquisición de capital <p>SIN CONTRAPRESTACION CORRIENTES</p> <p>Donaciones corrientes CAPITAL Donaciones de capital</p>
<p>RECUPERABLES ACTIVOS FINANCIEROS</p> <p>Reembolso de préstamos anteriores del Gobierno:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ventas de acciones y particip • Deuda externa <ul style="list-style-type: none"> • Deuda Interna 	<p>RECUPERABLES ACTIVOS FINANCIEROS</p> <p>Concesión bruta de préstamos por el Gobierno:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Compra de acciones y particip • Deuda externa • Deuda Interna
<p align="center">DEPOSITOS</p> <p align="center">Disminución neta</p> <p align="center">TENENCIAS</p> <p>PASIVOS</p> <p>Obtención de préstamos</p> <ul style="list-style-type: none"> • Deuda externa • Deuda Interna <ul style="list-style-type: none"> • No bancaria • Bancos de depósito • Banco Central 	<p align="center">DEL GOBIERNO</p> <p align="center">Aumento neto</p> <p>DE MONEDA</p> <p>PASIVOS</p> <p>Amortización</p> <ul style="list-style-type: none"> • Deuda externa • Deuda Interna <ul style="list-style-type: none"> • No bancaria • Bancos de depósito • Banco Central
<p>DEPOSITOS CON EL GOBIERNO EMISION DE MONEDA</p>	

Pagos o gastos

- Los pagos **no recuperables** del gobierno **con o sin contraprestación** y con fines **corrientes** o de **capital**. A diferencia de las entradas, los pagos de donaciones o transferencias a otros gobiernos forman una categoría del gasto y no un grupo separado.

Sólo los pagos con contraprestación contribuyen al cálculo del consumo, la formación de capital y el producto. La distinción entre pagos corrientes y de capital determina el cálculo del ahorro del gobierno, que suele ser un componente importante del ahorro de toda la economía.

La compra de **capital**, cuando éste va a ser utilizado dentro del gobierno, se considera como gasto, pero cuando va a ser empleado fuera de él, por ejemplo, por empresas públicas no financieras, se clasifica como compra de acciones y participaciones. La compra de acciones y participaciones se clasifica como parte de la **concesión de préstamos** en lugar de como gasto.

Las **compras a crédito**, si generan una obligación contractual a plazo fijo se presentan como gasto y una transacción simultánea de obtención de préstamos.

Concesión neta de préstamos

Cifra bruta de préstamos del gobierno menos el pago de préstamos anteriormente concedidos,) comprende:

- Las transacciones del gobierno en créditos contra terceros para fines de política antes que para la administración de la liquidez del gobierno o para obtener beneficios.
- Acciones o participaciones.

La concesión de préstamos del gobierno con fines de liquidez, como las de los fondos de amortización y los planes de **seguro social**, se clasifican dentro del financiamiento y no como concesión neta de préstamos.

Al calcular el déficit del gobierno se agrupa la concesión de préstamos menos recuperaciones con el gasto como determinante del déficit. Esto por cuanto el gobierno actúa por motivos de política más que para obtener beneficios, es decir, la concesión de préstamos no se realiza para adquirir un activo financiero rentable sino para lograr objetivos de política como proporcionar vivienda, reparar daños ocasionados por guerras o llevar a cabo otros proyectos de desarrollo para los que quizá no se disponga de capital privado.

Financiamiento

Por definición, el financiamiento es **igual al déficit o al superávit con signo contrario**. En las estadísticas de las finanzas públicas, los elementos de pago y entrada se organizan de la siguiente manera:

Déficit/superávit = (ingresos + donaciones) - (gastos + concesión neta de préstamos menos recuperaciones).

Aunque se supone que este concepto de déficit o superávit es una presentación completa de la posición financiera global del gobierno y de su impacto en las condiciones monetarias y de balanza de pagos, no puede constituir una medida muy precisa de ese impacto puesto que dependerá también de los medios de su financiamiento, de la estructura monetaria y de las circunstancias imperantes en ese momento.

El financiamiento incluye:

- Las transacciones en efectivo y depósitos del gobierno
- Pasivos del gobierno y los activos financieros mantenidos por éste con fines de liquidez y no de formulación de política.
- La obtención de préstamos y la amortización que realiza el gobierno
- Todo beneficio o pérdida provenientes de reevaluación de las divisas que es meramente un asiento contable en el banco central transferido al gobierno.

Las **emisiones de efectivo** del gobierno y los **depósitos a la vista, a plazo y de ahorro** aceptados por él se consideran función de institución financiera y se clasifican fuera del gobierno.

CLASIFICACIÓN

Clasificación por categorías

- a. Ingresos y donaciones
- b. Gasto y concesión neta de préstamos
- c. Financiamiento
- d. Deuda

Ingresos y donaciones	<p>Impuestos: siete categorías especiales según la naturaleza de la base que gravan o el tipo de medida que crea la obligación</p> <p>Ingresos no tributarios: todo ingreso corriente que no constituye parte de los pagos obligatorios para fines públicos</p> <p>Ingresos de capital: ventas de activos de capital fijo</p> <p>Donaciones: corrientes y de capital, se clasifican por donante</p>
Gasto y concesión neta de préstamos	<p>Sigue dos líneas principales: el efecto económico en la comunidad y el propósito o función del gasto</p> <p>Gastos corrientes: bienes y servicios, pago de intereses y subsidios y otras transferencias corrientes</p> <p>Gastos de capital: adquisición de activos de capital fijo, compra de existencias, compra de tierras y activos intangibles y transferencias de capital</p> <p>Concesión neta de préstamos menos recuperaciones: préstamos efectuados, acciones y participaciones adquiridas menos las amortizaciones y lo vendido</p>
Financiamiento	<p>Se clasifica por prestamista (tenedor, interno y externo) o por tipo de instrumento de deuda (bonos de corto y largo plazo, otros no representados por préstamos o deuda a plazo fijo).</p>
Deuda	<p>Cifra pendiente de pasivos directos, reconocidos y derivados de operaciones en el pasado y que deben extinguirse mediante operaciones futuras. Según tenedores, al igual que el financiamiento.</p>

5.5 ECUACIONES FUNDAMENTALES Y LAS POLÍTICAS ECONÓMICAS

El objetivo de esta última sección es retomar las principales ecuaciones y relaciones de las cuatro cuentas principales comentadas anteriormente y relacionarlas con las principales políticas económicas que llevan a cabo las instituciones del sector público, particularmente, el gobierno y el banco central o autoridad monetaria.

Como planteamos al inicio de la sección anterior, la diferencia entre el Producto Interno Bruto (PIB) y el Producto Nacional Bruto (PNB) es el pago neto de factores (PNF), es decir, los ingresos recibidos por los residentes como pago a los medios de producción puestos a disposición de los no residentes (sueldos y salarios, dividendos, intereses, etc.) y los pagos hechos a no residentes por el mismo concepto, o sea⁹:

$$\text{PNB} = \text{PIB} - \text{PNF} \quad (1)$$

El ingreso nacional (YN), que se refiere al ingreso percibido por los dueños de los factores de producción, lo podemos definir de la siguiente forma, donde las transferencias netas del exterior se definen como TN:

$$\text{YN} = \text{PIB} - \text{PNF} + \text{TN} \quad (2)$$

Dado que el PNB y el PIB se pueden medir de acuerdo con el gasto, podemos establecer lo siguiente:

$$\text{PIB} = \text{C} + \text{I} + \text{G} + (\text{X} - \text{M}) \quad (3)$$

De aquí podemos definir la oferta y la demanda agregada en los siguientes términos:

- **Oferta Agregada** = Producción interna + M
- **Demanda Agregada** = C + I + G + X

Definiendo **absorción o demanda interna** como el gasto doméstico en bienes y servicios (es decir, C + I + G), podemos plantear que:

$$\text{PIB} = \text{Absorción} + (\text{X} - \text{M}) \quad (4)$$

Llamando "Y" a la producción nacional o el ingreso nacional, se puede establecer el **modelo básico** en los siguientes términos:

$$\text{Y} = \text{C} + \text{I} + \text{G} + (\text{X} - \text{M}) \quad (5)$$

Sumando a ambos lados de la ecuación anterior las **transferencias internacionales netas (R)** y restando los **impuestos netos de transferencias (T)** nos queda lo siguiente:

$$Y - T + R = C + I + (G - T) + (X - M + R) \quad (6)$$

El lado izquierdo de la ecuación (6) corresponde a la definición de ingreso disponible. Ahora, si restamos a ambos lados el **consumo (C)**, nos queda que:

$$Y - T + R - C = I + (G - T) + (X - M + R) \quad (7)$$

Como el **ahorro (S)** se define como la diferencia entre el ingreso disponible y el consumo, se puede sustituir el término de la izquierda por "S". Adicionalmente, cambiando el término (G - T) de la derecha por su equivalente - (T - G), podemos expresar la ecuación anterior como:

$$S = I - (T - G) + (X - M + R) \quad (8)$$

Ahora pasando a la izquierda los términos "I" y "(T-G)" y reagrupando términos, nos queda:

$$(S - I) + (T - G) = (X - M + R) \quad (9)$$

Con esta última maniobra, se logra expresar la economía en **términos sectoriales**, es decir, en términos del sector privado, sector público y sector externo.

La ecuación (9) indica que resultado del sector externo, que se mide en la **cuenta corriente** de la balanza de pagos (suma de la balanza comercial, servicios y transferencias netas), es producto de lo que sucede en los sectores internos de la economía.

Por metodología de balanza de pagos (que por definición debe cerrar en cero), los resultados de la cuenta corriente se deben reflejar como cambios los **activos financieros externos** (cuenta de capital y reservas monetarias internacionales), puesto que lo que ocurre en el comercio exterior se traduce en las divisas que se acumulan menos las que se gastan y en los cambios que se dan con respecto a la tenencia de activos sobre el exterior. En otras palabras, se manifiesta como los cambios que se observan en los **activos externos netos** (ΔAEN), por lo que se puede establecer lo siguiente:

$$(S - I) + (T - G) = (X - M + R) = \Delta AEN \quad (10)$$

Esta última expresión indica que un problema de desbalance externo puede ser producto de una insuficiencia del ahorro interno con respecto a la inversión en el sector privado y/o a la presencia de un déficit en el sector público.

Este es precisamente el **punto de partida** para la aplicación de diferentes políticas económicas, por cuanto:

- a) El ingreso nacional de un país menos su gasto doméstico en productos finales (absorción) es igual a las divisas recibidas menos las divisas gastadas, o sea, al déficit o superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos.

Esto trae como consecuencia que:

- Si el **ingreso es mayor que la absorción**, el resultado es un **superávit** en cuenta corriente, lo que se traduce en un incremento en los activos externos netos (AEN). Esto se manifiesta como **aumento** en reservas o en otros activos externos (por ejemplo, inversión directa en el exterior), o bien, como una **disminución** de pasivos.
 - Por el contrario, cuando el **ingreso nacional es menor que el gasto interno**, el país enfrentará un **déficit** en su cuenta corriente. Por tanto, experimentará un deterioro en su posición externa, que se manifiesta como una **caída** de reservas, venta de activos externos o como aumento de pasivos (endeudamiento externo adicional).
- b) Un problema externo puede originarse en el **sector privado**, como una insuficiencia de ahorro con respecto a la inversión, o en el sector público como un déficit fiscal.

En otras palabras, el comportamiento del ahorro interno, tanto público como privado, definen las condiciones externas de la economía y por tanto, los cambios en los activos internacionales netos.

Esto pone de manifiesto que si en un sector los gastos superan a los ingresos, se debe buscar financiamiento en otro sector interno o en el sector externo.

Opciones de política

Las diferentes medidas de política que las autoridades pueden implementar se pueden enfocar globalmente a partir de la ecuación (10):

$$(S - I) + (T - G) = (X - M + R) = \Delta AEN$$

a) Políticas de **cambio** en el gasto:

- Política fiscal.
- Política monetaria

El objetivo de este primer grupo de políticas es disminuir la demanda interna o absorción para aliviar el déficit en la cuenta corriente, las presiones inflacionarias, o ambas.

Se trata de políticas que afectan directamente el consumo, el ahorro y la inversión y las lleva a cabo el sector público (Gobierno y el Banco Central). Procuran entonces una disminución en los gastos de consumo, de inversión, o un aumento en el ahorro.

- Cuando el exceso de demanda interna se localiza en el sector público, se requiere una **política fiscal restrictiva**, que consiste en reducir el gasto del gobierno para procurar mayor ahorro, o aumentar los impuestos para lograr mayor recaudación
- La absorción interna también puede reducirse restringiendo los **agregados monetarios** (política monetaria), por ejemplo, mediante la adopción de medidas destinadas a modificar el volumen de crédito al sector privado y/o al sector público. Con esto se reduce la inversión privada, que aumenta el ahorro privado en relación con la inversión, lo que provocará una reducción en el déficit en cuenta corriente.

b) Políticas de sustitución del gasto (switching):

- Política cambiaria.
- Políticas comerciales.

Este segundo conjunto de políticas están dirigidas a aumentar la demanda global por bienes y servicios producidos dentro del país y al mismo tiempo desalentar las importaciones.

Desde el punto de vista de la oferta, las políticas de sustitución buscan aumentar los incentivos para producir bienes destinados a la exportación, o que compitan con las exportaciones. Se trata entonces de un cambio en la composición del gasto, entre los bienes producidos internamente y los que se generan en el exterior.

Estas políticas por lo general complementarias a las que reducen la demanda interna y operan directamente sobre los flujos externos, por tanto, afectan las exportaciones (X) y las importaciones (M).

La **política cambiaria** y las **políticas comerciales**, tales como restricciones cuantitativas, aranceles, subsidios a la exportación, etc., efectivamente pueden provocar cambios en la producción doméstica, las importaciones y las exportaciones.

c) Políticas financieras

- Controles de capital
- Políticas de endeudamiento

Este tercer grupo de políticas, afecta directamente los **flujos de capital**, es decir, tanto los recursos que fluyen hacia el país como los que fluyen hacia afuera.

La capacidad de atraer capital con el fin de sostener un déficit en cuenta corriente, sin tener problemas de incumplimiento de los compromisos externos, depende de la **solvencia del país y de la eficiencia** con que se usan los recursos tomados en préstamo. Si los empréstitos se emplean en proyectos productivos que **generan o ahorran divisas** en forma suficiente no debería haber problemas para el cumplimiento de sus servicio; las

dificultades surgen precisamente cuando los recursos se orientan a financiar el consumo interno.

Además de lo anterior, se deben tomar en cuenta los cambios en las condiciones económicas mundiales, que también influyen sobre la disponibilidad de recursos y sobre el costo de los fondos externos.

Otra forma de financiamiento es la **reducción en las reservas internacionales** y la **acumulación de atrasos** en el pago de obligaciones. La primera posibilidad es limitada, especialmente para países en desarrollo y la segunda crea problemas de confianza en la comunidad financiera internacional.

A pesar de que la dirección de la política es bastante clara, los tres tipos de política comentados anteriormente tienen importantes **efectos indirectos** sobre los otros sectores. Por ejemplo, las políticas de cambio en el gasto también afectan las importaciones, exportaciones y el tipo de cambio; las de sustitución del gasto también afectan el ahorro, el consumo y la inversión. Por su parte, las políticas financieras tienden a provocar grandes efectos sobre el tipo de cambio y sobre otras importantes variables macroeconómicas.

Se concluye que si bien una política específica se dirige principalmente a uno de los sectores, indudablemente tiene importantes efectos indirectos sobre los demás, por lo que su propósito original se puede ver limitado o modificado.

d) Políticas estructurales.

Los tres grupos de políticas descritos en los epígrafes anteriores pueden agruparse dentro de las llamadas **políticas de estabilización económica**.

Además de las políticas de estabilización, existe otro grupo importante de políticas económicas, constituido por las **políticas estructurales**. El objetivo principal de este último grupo es propiciar el **incremento de la oferta**, para cerrar la brecha entre el gasto interno y el producto.

Partiendo de este objetivo, las medidas de tipo estructural se orientan principalmente en dos sentidos:

- Lograr una **asignación más eficiente** de los recursos para incrementar el producto y
- Aumentar la **capacidad productiva** de la economía

En el primer caso, las políticas estructurales suelen recomendar medidas para la reducción o eliminación de **distorsiones** en la economía, por ejemplo, control de precios y del crédito, restricciones al comercio, control cambiario, impuestos y subsidios y competencia imperfecta.

En el segundo caso, las políticas dirigidas a incrementar la **capacidad productiva**, sugieren medidas que fomentan la inversión y el ahorro, el la eficiencia (operativa y económica) del mercado financiero que incluye tasas de interés adecuadas, disminución en el déficit fiscal y la reasignación del gasto del gobierno.