

El sistema de estadísticas de las cuentas macroeconómicas

Panorama general



Departamento de Estadística
FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

2007

El sistema de estadísticas de las cuentas macroeconómicas

Panorama general

Departamento de Estadística
FONDO MONETARIO INTERNACIONAL
Washington
2007

ISBN 978-1-58906-622-9

ISSN 0538-8759

Agosto de 2007

Las opiniones aquí expresadas, incluido cualquier aspecto jurídico, son las de los autores y no deben atribuirse a los directores ejecutivos del FMI ni a las autoridades nacionales.

Edición en inglés

Diseño de la portada y producción:
División de Servicios Multimedia del FMI

Edición en español

División de Español
Departamento de Tecnología y
Servicios Generales del FMI

Solicítese a:

International Monetary Fund, Publication Services
700 19th Street, N.W., Washington, D.C. 20431, EE.UU.
Tel.: (202) 623-7430 Fax: (202) 623-7201
Correo electrónico: publications@imf.org
Internet: <http://www.imf.org>

Índice

Prólogo	vii
Abreviaturas	ix
I. Introducción	1
Características comunes de las estadísticas macroeconómicas.....	2
Calidad de los datos	16
Uso y aplicaciones prácticas de las estadísticas macroeconómicas	17
II. Cuentas nacionales	19
Resumen: Secuencia de las cuentas en el marco del <i>SCN 1993</i>	20
Medición del producto interno bruto	22
Detalles: Secuencia de las cuentas	26
Otras cuestiones conexas en el <i>SCN 1993</i>	31
Anexo: Cuadros de oferta y utilización	48
III. Balanza de pagos y posición de inversión internacional	50
Balanza de pagos.....	51
Posición de inversión internacional.....	60
Estadísticas de la deuda externa	62
Inversión directa, inversión de cartera y reservas internacionales	65
IV. Estadísticas monetarias y financieras	66
Cobertura de las estadísticas monetarias y financieras.....	69
Activos y pasivos financieros	71
Agregados monetarios y sociedades de depósito	72
Panorama de las sociedades de depósito.....	74
¿Cómo facilita el análisis monetario la presentación del panorama de las sociedades de depósito?.....	76
Panorama de las sociedades financieras	78
Estadísticas de flujo de fondos	78

ÍNDICE

V. Estadísticas de las finanzas públicas	82
Cobertura del gobierno general.	83
Base de registro.	83
Marco analítico.	86
Principales clasificaciones del <i>MEFP 2001</i>	91
VI. Vinculaciones entre los sistemas de estadísticas macroeconómicas	97
Referencias.	111
Recuadros	
1. El balance.	8
2. Activos financieros y pasivos.	10
3. Marco de Evaluación de la Calidad de los Datos	17
4. Índice de precios al productor	33
5. Índice de precios al consumidor	34
6. Índices de precios de exportación e importación	35
7. Cómo calcular las ganancias (pérdidas) de intercambio derivadas de las variaciones de los términos de intercambio	38
8. Estadísticas del trabajo	44
9. Índices de productividad	46
10. Estadísticas del comercio internacional de servicios	54
11. Planilla de datos sobre reservas internacionales y liquidez en moneda extranjera	63
12. Estadísticas de la inversión extranjera directa.	64
13. Encuesta coordinada sobre inversión de cartera	65
14. Indicadores de solidez financiera.	68
15. Agregación, consolidación y registro neto en el marco del <i>SCN 1993</i>	70
16. Relación entre el <i>MEFP 2001</i> y el <i>SCN 1993</i>	84
17. La transición del <i>MEFP 1986</i> al <i>MEFP 2001</i>	87
18. La deuda del sector público.	92
Cuadros	
1. Marco del <i>SCN 1993</i>	21
2. Cuenta de bienes y servicios	24
3. Producto interno bruto.	25

4. Cuentas corrientes	27
5. Cuentas de capital y financiera	30
6. Balance y cuentas de acumulación	31
7. Marco de balanza de pagos y posición de inversión internacional . . .	51
8. Cuenta corriente: Componentes normalizados	52
9. Cuentas de capital y financiera: Componentes normalizados	55
10. Presentación normalizada de la balanza de pagos	58
11. Presentación analítica de la balanza de pagos	59
12. Posición de inversión internacional	61
13. Panorama de las sociedades de depósito	77
14. Cuentas financieras (<i>SCN 1993</i>) por sectores	80
15. Marco analítico del <i>MEFP 2001</i>	88
16. Estado de operaciones del gobierno	90
17. Estado de operaciones del gobierno general	94
18. Balance integrado del gobierno general	95
19. Representación esquemática de las vinculaciones intersectoriales . . .	99
20. Comparación de los sistemas de estadísticas macroeconómicas: Cuentas de transacciones	100
21. Principales agregados de las cuentas nacionales para la economía total (consolidada) y vínculos con la balanza de pagos	104
22. Matriz intersectorial de saldos de activos y pasivos	109

En esta publicación se utilizan las siguientes convenciones:

- En los cuadros, una celda en blanco significa que el dato no es relevante, los puntos suspensivos significan que no hay datos, y 0 ó 0,0 significan que la cifra es cero o insignificante. En algunos casos el total no coincide con la suma de los componentes, debido al redondeo de las cifras.
- Los años o meses separados por una raya (por ejemplo, 1998–99 o enero–junio) representan el comienzo y el final, respectivamente, del período indicado. Cuando los años están separados por una barra (por ejemplo, 1998/99), se trata de un ejercicio fiscal o financiero.
- Los “puntos básicos” son centésimos de punto porcentual (por ejemplo, 25 puntos básicos equivalen a 1/4 de punto porcentual).

En esta publicación, el término “país” no se refiere en todos los casos a una entidad territorial que constituya un Estado conforme al derecho y a la práctica internacionales; el término puede designar también algunas entidades que no son Estados, pero para las cuales se mantienen datos estadísticos en forma separada e independiente.

This page intentionally left blank

Prólogo

Concebido en función de las necesidades de economistas, expertos en estadística y estudiantes, entre otros, este folleto ofrece un pantallazo de los principios fundamentales de los cuatro grandes grupos de estadísticas macroeconómicas —las cuentas nacionales, la balanza de pagos, las estadísticas monetarias y financieras y las estadísticas de las finanzas públicas— vistos como un sistema integrado. Con ese fin, pone de relieve las relaciones entre los sectores de las estadísticas y presenta las últimas novedades en cuanto a metodologías, recopilación de datos y análisis y evaluación de las políticas, poniendo al día el estudio *Cuentas macroeconómicas: Examen general*, publicado por el FMI bajo la firma de Poul Høst-Madsen en 1979.

Hay manuales y pautas publicados sobre los marcos de estos cuatro grupos estadísticos, pero su tamaño y contenido técnico fácilmente pueden abrumar al lector, que también —sea o no especialista— bien puede tener dificultad para comprender los vínculos que los unen. Este folleto pretende servir de puente entre estos diversos sistemas, exponer numerosos conceptos con más sencillez y ayudar al lector a comprender las interrelaciones más importantes. Al ver cómo están armonizados, el lector podrá comprobar qué tienen en común y qué los diferencia. Además, gracias a ejemplos numéricos en cada capítulo podrá ver la aplicación y el uso práctico de los conceptos dentro de un marco analítico.

Al demostrar la coherencia entre las estadísticas macroeconómicas, el folleto pretende ser de utilidad tanto para las autoridades como para los estudiantes de estadísticas. Dada su orientación, también permitirá a los estudiantes de ciencias económicas familiarizarse con las estadísticas macroeconómicas. Además, será una herramienta valiosa para la formación del personal técnico del FMI y para las actividades de capacitación externa. De más está decir que para conocer más a fondo los conceptos y los marcos internacionales de cada cuenta macroeconómica, el lector puede remitirse al manual o la guía que corresponda.

El presente estudio es resultado de una tarea larga y compleja que atrajo a numerosos especialistas y exigió constantes consultas e intercambios. A la cabeza del proyecto estuvo un grupo de trabajo dirigido por Neil Patterson (ex Director Adjunto del Departamento de Estadística) e integrado por Edgar

PRÓLOGO

Ayales, Keith Dublin, Roberto Rosales, Robin Kibuka, Wipada Soonthornsima y Emmanuel Kumah. Ellos se encargaron de revisar los borradores preparados por Paul Cotterell y Kevin O'Connor, consultores del Departamento de Estadística.

Al material creado por el grupo de trabajo se sumó el elaborado especialmente por otros técnicos del Departamento de Estadística, entre quienes corresponde hacer mención especial de Kim Zieschang, Cor Gorter, Mick Silver y José Cartas. Muchos otros colegas del Departamento de Estadística formularon observaciones útiles, y otros departamentos del FMI realizaron valiosos aportes prácticos y teóricos. En la versión original en idioma inglés, Carmen Díaz-Zelaya y Patricia Poggi se ocuparon de las tareas secretariales, Joan Gibson, de la redacción, y James McEuen, del Departamento de Relaciones Externas, de la corrección de manuscritos y la publicación. A todos, mi agradecimiento por su contribución.

Robert W. Edwards

Director

*Departamento de Estadística
Fondo Monetario Internacional*

Abreviaturas

CFG	Clasificación de las funciones del gobierno
CIS	Comercio internacional de servicios
DEG	Derecho especial de giro
EFP	Estadísticas de finanzas públicas
f.o.b.	franco a bordo
FMI	Fondo Monetario Internacional
IIB	Ingreso interno bruto
INB	Ingreso nacional bruto
INBD	Ingreso nacional bruto disponible
IOCN	Informe sobre la Observancia de los Códigos y Normas
IPC	Índice de precios al consumidor
IPP	Índice de precios al productor
ISF	Indicadores de solidez financiera
ISFL	Instituciones sin fines de lucro
ISFLSH	Instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares
<i>MBP5</i>	<i>Manual de Balanza de Pagos, quinta edición</i>
MECAD	Marco de Evaluación de la Calidad de los Datos
<i>MEFP 1986</i>	<i>Manual de estadísticas de las finanzas públicas 1986</i>
<i>MEFP 2001</i>	<i>Manual de estadísticas de finanzas públicas 2001</i>
<i>MEMF</i>	<i>Manual de estadísticas monetarias y financieras</i>
NEDD	Normas Especiales para la Divulgación de Datos
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos
OIT	Organización Internacional del Trabajo
PIB	Producto interno bruto
PII	Posición de inversión internacional
PMF	Productividad multifactorial
PN/EN	Préstamo neto/endeudamiento neto
PNB	Producto nacional bruto
PSD	Panorama de las sociedades de depósito
PSF	Panorama de las sociedades financieras
RON	Resultado operativo neto
SCAE	Sistema de contabilidad ambiental y económica
<i>SCN 1993</i>	<i>Sistema de cuentas nacionales 1993</i>
SGDD	Sistema General de Divulgación de Datos
SIFMI	Servicios de intermediación financiera medidos indirectamente

This page intentionally left blank

I

Introducción

Pensado sobre todo en función de las necesidades de los economistas y los compiladores de estadísticas, este folleto describe de manera concisa los principios que sustentan los cuatro principales grupos de estadísticas macroeconómicas considerados como un sistema integrado: las cuentas nacionales, la balanza de pagos y la posición de inversión internacional, las estadísticas monetarias y financieras, y las estadísticas de las finanzas públicas. Para ilustrar la relación entre estos grupos, el folleto aborda las estadísticas sobre transacciones, los datos sobre saldos (de activos y pasivos) y las vinculaciones entre saldos y transacciones, así como algunas series estadísticas económicas que están estrechamente relacionadas con dichas cuentas.

El folleto también tiene en cuenta la evolución de las normas de compilación de estadísticas macroeconómicas. Las normas aplicadas en los cuatro ámbitos principales fueron revisadas tras la publicación del *Sistema de Cuentas Nacionales 1993 (SCN 1993)*¹, que constituye el marco conceptual general de todas las estadísticas macroeconómicas. Gracias al *SCN 1993* hubo dos mejoras importantes: la integración total de saldos (balances) y flujos, y la elaboración de conjuntos completos de cuentas que abarcan la producción, el ingreso, el consumo, el ahorro, la inversión y las actividades financieras de sectores de la economía así como de la economía en su conjunto.

En el momento en que el *SCN 1993* salió a la luz, el FMI revisó la metodología sobre las estadísticas de la balanza de pagos, ampliándolas con el objeto de incluir la posición de inversión internacional, y publicó la quinta edición del *Manual de Balanza de Pagos (MBP5)* (FMI, 1993). Posteriormente, elaboró una metodología para las estadísticas monetarias y financieras —publicada como *Manual de Estadísticas Monetarias y Financieras (MEMF)* (FMI, 2000c)— y revisó la metodología de las estadísticas de las

¹Publicación conjunta de la Comisión de las Comunidades Europeas (Eurostat), el Fondo Monetario Internacional, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), las Naciones Unidas y el Banco Mundial (1993).

finanzas públicas, consignándola en el *Manual de estadísticas de finanzas públicas 2001 (MEFP 2001)* (FMI, 2001).

Definidas por el FMI en estrecha consulta con expertos nacionales y otros organismos internacionales, todas las normas estadísticas están reconocidas como la norma internacional del sector correspondiente. Aunque han sido armonizadas con el *SCN 1993*, también están orientadas hacia importantes variables de la política económica que las cuentas nacionales no abarcan, tales como los indicadores del superávit o del déficit de la balanza de pagos, la situación de las finanzas públicas y los indicadores del dinero y del crédito. En este momento se está preparando otra actualización armonizada del *SCN 1993* y del *MBP5* para dejar reflejadas las nuevas facetas de la actividad y del análisis económico surgidas desde 1993².

En otras palabras, no es que falten normas sobre estadísticas macroeconómicas; el problema es que el lector bien puede sentirse abrumado por el tamaño mismo de los distintos manuales, y a veces por la terminología que en ellos se utiliza. El ánimo de este folleto es, entonces, simplificar muchos conceptos para hacer una exposición amplia del significado y los usos de las estadísticas macroeconómicas. Para familiarizarse de lleno con las normas, deberá remitirse el lector a cada una de las obras.

Una característica importante de estos grupos de estadísticas macroeconómicas es que emplean los mismos conceptos básicos. Por lo tanto, antes de pasar a cada una de las principales cuentas macroeconómicas, se describen las características que tienen en común. La última parte está dedicada a la calidad de los datos y las aplicaciones prácticas del marco del *SCN 1993*.

Características comunes de las estadísticas macroeconómicas

Las estadísticas macroeconómicas tienen una finalidad general —satisfacer las necesidades de las autoridades que deben tomar decisiones— y la mejor manera de cumplirla es a través de estadísticas que sean, en la medida de lo posible, coherentes entre sí. Eso fue lo que llevó al FMI a

²Este folleto se basa en las normas internacionales vigentes, pero el lector encontrará información sobre su puesta al día en: <http://unstats.un.org/unsd/nationalaccount/iswgna.htm> y <http://www.imf.org/external/np/sta/bop/bopman5.htm>.

revisar y armonizar los manuales de la balanza de pagos, las finanzas públicas y las estadísticas monetarias con el *SCN 1993*.

A continuación se presentan algunas características comunes de las estadísticas macroeconómicas: unidades institucionales y sectores; residencia; saldos (activos/pasivos), flujos económicos, y su integración; reglas contables, y procedimientos de valoración a precio de mercado y conversión.

Unidades institucionales y sectores

El componente básico de las estadísticas macroeconómicas es la *unidad institucional*. Esta sección describe los dos tipos de unidades y los cinco sectores que las agrupan.

Unidades

Los compiladores de datos nacionales recogen y combinan información sobre las actividades económicas de la unidad institucional. La unidad institucional está definida como *una entidad económica que tiene capacidad, por derecho propio, de poseer activos, incurrir pasivos y realizar actividades económicas y transacciones con otras entidades*. En otras palabras, es una entidad que puede realizar actividades económicas por cuenta propia, de las que es directamente responsable ante la ley. Concretamente, puede poseer activos y asumir pasivos por cuenta propia. Los compiladores de datos pueden utilizar un grupo de cuentas ya elaborado para la unidad (por ejemplo, un balance) o bien preparar un grupo de cuentas integral.

Las unidades institucionales son de dos tipos: *hogares y entidades jurídicas y sociales* cuya existencia se reconoce con independencia de las personas u otras entidades que sean sus propietarias o las controlen.

En el primer tipo, a los distintos miembros de un hogar compuesto por varias personas no se los considera unidades institucionales separadas porque poseen numerosos activos mancomunadamente, asumen pasivos mancomunadamente, a menudo agrupan sus ingresos y deciden colectivamente los gastos del hogar como un conjunto.

El segundo tipo abarca corporaciones, unidades del gobierno e instituciones sin fines de lucro. Las *corporaciones* producen bienes y servicios para el mercado y pueden ser fuente de beneficios para sus propietarios, en tanto que las *unidades del gobierno* se dedican principalmente a producir bienes y servicios sobre una base no de mercado. Las *instituciones sin fines de lucro* (ISFL) pueden ser productoras de mercado o ajenas al

mercado, pero no pueden ser fuente de beneficios para sus propietarios³. Al igual que las corporaciones, algunas entidades no constituidas en corporación que pertenecen a hogares o unidades del gobierno pueden producir bienes y servicios de mercado. Si llevan un conjunto completo de cuentas o si resulta posible y significativo elaborar un conjunto completo de cuentas, los compiladores las consideran cuasicorporaciones y las tratan como corporaciones.

Sectores

Las unidades institucionales están agrupadas en cinco *sectores* institucionales de la economía mutuamente excluyentes, de acuerdo con sus respectivas funciones, comportamiento y objetivos económicos:

- Sector de las corporaciones no financieras.
- Sector de las corporaciones financieras.
- Sector gobierno general.
- Sector de las instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares (ISFLSH).
- Sector de los hogares.

Los dos sectores de las corporaciones incluyen no solo las corporaciones sino también las cuasicorporaciones y las ISFL que son productoras de mercado. El sector gobierno general abarca las unidades del gobierno general que no están tratadas como cuasicorporaciones y las ISFL ajenas al mercado que son controladas y financiadas principalmente por unidades del gobierno. El sector de las ISFLSH comprende ISFL ajenas al mercado no controladas por el gobierno. Por último, el sector de los hogares incluye los hogares y sus empresas no constituidas como corporación que no están tratadas como cuasicorporaciones.

Residencia

Todas las estadísticas macroeconómicas están relacionadas con una economía, definida de manera tal que abarca todas las unidades institucionales residentes. En esta sección se definen los siguientes términos: 1) *residente*,

³Los productores de mercado venden la mayoría o la totalidad de su producción a precios económicamente significativos (es decir, precios que influyen considerablemente en las cantidades que los productores están dispuestos a suministrar y los compradores a adquirir). Los productores ajenos al mercado proporcionan la mayoría o la totalidad de su producción a terceros en forma gratuita o a precios que no son económicamente significativos.

2) *no residente*, 3) *territorio económico* y 4) *interés económico*; asimismo, se describe la relación entre los sectores institucionales y la residencia.

Son *residentes* las unidades institucionales que tienen un vínculo más estrecho con el territorio económico del país en cuestión que con cualquier otro país. La residencia no se basa en la nacionalidad ni en la moneda de denominación, sino en la ubicación del centro de interés económico de la unidad.

Las unidades que no son residentes de la economía en cuestión son residentes del resto del mundo, y por lo tanto se consideran *no residentes*.

El *territorio económico* de un país abarca el territorio geográfico administrado por un gobierno. Dentro de este territorio geográfico, circulan libremente las personas, los bienes y el capital. Dicho territorio abarca el espacio aéreo, las aguas territoriales y la plataforma continental situada bajo aguas internacionales sobre las que el país goza de derechos exclusivos o sobre las que tiene o declara tener jurisdicción en materia de explotación económica. Incluye también enclaves territoriales en el resto del mundo, como embajadas, consulados y bases militares.

En cuanto al *interés económico*, una unidad institucional tiene un centro de interés económico dentro de un país cuando existe alguna ubicación —vivienda, lugar de producción u otras instalaciones— dentro del territorio económico de ese país desde el cual realiza actividades y transacciones económicas a una escala significativa, sea indefinidamente o durante un plazo de tiempo definido pero prolongado. En la mayoría de los casos se aplica una regla de un año.

¿Cuál es la relación entre los sectores institucionales y la residencia?

En cuanto al *sector gobierno general*, las unidades del gobierno general de un país, sea cual fuere su nivel (central, estatal, local), se consideran residentes del país —es decir, parte de la economía nacional— aun cuando lleven a cabo actividades en el exterior. Así, las embajadas, consulados, bases militares y otras unidades del gobierno general ubicadas en el extranjero se consideran residentes del país de origen, y lo mismo sucede con los nacionales que están afectados a esas unidades. Por el contrario, las embajadas, consulados, etc. que un gobierno extranjero mantiene en un país determinado son no residentes, como lo es el personal que no fue contratado localmente. De la misma manera, los organismos internacionales cuyos miembros son gobiernos se consideran no residentes del país en el cual están ubicados. Sin embargo, la residencia del personal de un organismo internacional se determina de acuerdo con los criterios aplicados a otros hogares del país.

En cuanto a los *dos sectores que incluyen corporaciones*, una corporación (pública o privada) es residente de un país (territorio económico) cuando está dedicada allí a la producción en volúmenes significativos o cuando es propietaria de tierras o edificios allí ubicados, aun si la corporación pertenece en su totalidad o en parte a no residentes. Por lo tanto, una sucursal o una filial de una corporación extranjera ubicada en un país determinado se consideran como residentes de ese país. Por el contrario, las sucursales o filiales extranjeras de corporaciones residentes se consideran no residentes. Las empresas *offshore* son residentes de la economía en la cual están ubicadas, se encuentren o no situadas en zonas especiales exentas de regulación aduanera o de otra clase.

En lo que respecta al *sector de los hogares*, a veces resulta más difícil clasificar sus unidades como residentes o no residentes. Un hogar es residente de un país cuando mantiene allí una vivienda que es utilizada por los miembros del hogar como su residencia principal. Por lo tanto, las personas que viven en un país con carácter permanente están consideradas residentes aun cuando se encuentren temporalmente en el exterior, en un viaje de placer o de negocios, por ejemplo. Análogamente, las personas que trabajan en el extranjero pero que regresan al hogar tras un período limitado (por ejemplo, los trabajadores migratorios y de frontera) se consideran residentes de la economía en la que mantienen su hogar, aun cuando se ausenten del país durante un período prolongado.

Por el contrario, una persona generalmente deja de ser miembro de un hogar residente cuando trabaja en el extranjero de manera continua durante un año o más. Se considera que la persona cambió de hogar porque la mayor parte de su consumo tiene lugar en el país en el que vive o trabaja, o sea, donde mantiene un centro de interés económico. Los estudiantes se consideran residentes del país de origen independientemente de cuánto tiempo estudien en el exterior, siempre que sigan siendo miembros de su hogar en el país de origen.

Saldos, flujos y cómo integrarlos

Saldos

Los saldos, que constituyen otro elemento característico de las estadísticas macroeconómicas, son magnitudes económicas *medidas en un momento determinado*. Es decir, representan las posiciones o tenencias de *activos y pasivos* en un momento determinado. Los activos deben ser

propiedad de una unidad institucional que prevé obtener a través de ellos un beneficio económico. El beneficio económico puede provenir del uso de los activos en un proceso de producción (por ejemplo, maquinaria o edificios) o en la generación de ingreso (intereses, dividendos o renta) o la tenencia del activo como depósito de valor.

Los saldos se asientan en el *balance* (recuadro 1) al comienzo y al final del período contable. Se valoran al precio corriente de mercado el día que se elabora el balance.

Ahondando en los activos (no financieros o financieros) y los pasivos, esta sección contiene ejemplos de activos financieros e ilustra la diferencia entre el saldo total de activos de una unidad y su saldo de pasivos, es decir, el patrimonio neto.

En los sistemas de estadísticas macroeconómicas, los *activos* se definen como entidades sobre las cuales las unidades institucionales, individual o colectivamente, ejercen derechos de propiedad y de las cuales derivan beneficios económicos a través de su tenencia o utilización durante cierto período.

Los activos pueden ser *no financieros* (tierras y terrenos, maquinarias y equipos, existencias) o *financieros* (por lo general, derechos de una unidad frente a otra), en tanto que los *pasivos* son obligaciones financieras de una unidad frente a otra y, por lo tanto, constituyen la contraparte de los activos financieros.

Los *activos no financieros* abarcan los activos producidos, como maquinarias y equipos, y los activos no producidos, como tierras y terrenos, y también los activos intangibles, como los programas de informática.

La mayoría de los *activos financieros* son derechos de una unidad institucional que proporciona a otra unidad institucional recursos que exigen reembolso. La unidad institucional que proporciona los recursos tiene un derecho (activo) y la unidad que debe efectuar el reembolso tiene un pasivo; allí radica la simetría activo/pasivo.

Ejemplos típicos de activos financieros/pasivos son los billetes y monedas (un activo para el tenedor y un pasivo para el banco central), los depósitos (un activo para el depositante y un pasivo para el banco) y los préstamos (un activo para el prestamista y un pasivo para el prestatario). Los valores bursátiles también presentan esa simetría activos financieros/pasivos. Constituye también un activo financiero la propiedad de una empresa a través de las acciones que emite, que son derechos financieros de los propietarios y pasivos de la empresa.

Recuadro 1. El balance

El balance es un estado, elaborado en un momento determinado, que muestra los valores de todos los activos que son propiedad de una unidad institucional, así como de los pasivos de esa unidad. En los asientos contables, los activos figuran del lado izquierdo, y los pasivos, del derecho. La diferencia entre el saldo total de activos y el saldo total de pasivos se denomina *patrimonio neto* y figura también del lado derecho, tenga signo positivo o negativo. Es posible preparar un balance de los sectores de la economía y de la economía en su conjunto sobre la base de los datos correspondientes a las distintas unidades.

El patrimonio neto de las cuentas macroeconómicas no debe confundirse con el *patrimonio neto* (total de activos menos total de pasivos) de la contabilidad comercial, que excluye del pasivo el valor de las acciones y otras participaciones de capital. En las cuentas macroeconómicas, la participación de los tenedores de acciones en una corporación se mide a través de las acciones y otras participaciones de capital y figura como pasivo. Como el patrimonio neto excluye todos los pasivos, incluso el valor de las acciones y otras participaciones de capital, una corporación puede tener un patrimonio neto propio que esté separado de la participación agregada de los tenedores de acciones.

El saldo de los activos y pasivos asentados en el balance debe valorarse a *precios de mercado*. A veces es posible efectuar observaciones directas, como en el caso de los precios cotizados en un mercado bursátil. Cuando la observación directa no es posible, se pueden utilizar los precios de mercado de sucedáneos. En el caso de los activos fijos, los valores del balance a menudo se estiman mediante el método del inventario permanente, según el cual se acumula información sobre las adquisiciones durante muchos años, se hace una revalorización utilizando los índices de precios correspondientes y luego se amortiza con tasas basadas en la vida útil prevista de los activos en cuestión. En el caso de los activos cuya rentabilidad está distribuida a lo largo de un período prolongado, se puede emplear en la estimación el valor actual neto de rentabilidades futuras. La valoración de bienes financieros debe incluir los intereses devengados.

Corresponde señalar también que el *balance de cierre* de un período es idéntico al balance de apertura del período siguiente. Además, las variaciones de la tenencia de activos y pasivos registradas durante un período contable son completamente imputables a transacciones o a otros flujos económicos (revalorizaciones y otras variaciones del volumen). En otras palabras, el valor de cada activo y pasivo en el balance de cierre es igual al valor en el balance de apertura más transacciones más otros flujos económicos. Esta identidad constituye una compilación y una herramienta analítica de gran utilidad.

Al disponer de un *grupo de balances* integrados con las cuentas de flujos, los analistas pueden comprobar si las estadísticas son razonables examinando los componentes de la variación del balance de un período a otro. También pueden asumir una perspectiva más amplia al seguir y evaluar los comportamientos y las condiciones económicas. Por ejemplo, al determinar el comportamiento de los hogares, los analistas pueden usar variables de riqueza de las funciones de consumo y ahorro para captar el impacto de esas funciones; es decir, captan los efectos de otros flujos en los activos (tales como las fluctuaciones de precios) y el impacto que estos tienen en las adquisiciones que acostumbran hacer los hogares. Los analistas también necesitan los balances de los hogares para evaluar la distribución de la riqueza y la liquidez.

Los datos del balance sobre el nivel y la composición de los *activos tangibles, intangibles y financieros* son de considerable interés como indicadores de los recursos económicos de una nación y de la posición de un país como deudor o acreedor externo. Las partes interesadas pueden evaluar los cambios de la estructura de los activos y los pasivos utilizando balances de distintos períodos; por ejemplo, para determinar si los activos de infraestructura están debidamente mantenidos o si la cartera de activos financieros (u obligaciones de deuda) es adecuada. Esa información quizá no salte a la vista con los datos sobre transacciones; además, requiere detalles sobre los saldos de los activos y pasivos en cuestión.

Es probable que la contabilidad de empresas produzca balances distintos de los que surgen de las cuentas macroeconómicas, por las siguientes razones:

- Las empresas suelen valorar los artículos al costo histórico, no a los precios corrientes de mercado.
- El valor del capital fijo en las cuentas de las empresas por lo general depende de las normas impositivas sobre las reservas para amortización.
- Análogamente, las acciones a veces están valoradas a precios nominales o de emisión, y no a precios corrientes de mercado.
- Los balances de las empresas incluyen reservas para riesgos contingentes que no figuran como pasivos en las cuentas macroeconómicas.

Por lo tanto, los analistas deben ajustar los datos de los balances de la contabilidad empresarial antes de incluirlos en los balances de las cuentas macroeconómicas. Por ejemplo, sería problemático combinar los balances de distintas unidades elaborados en base al costo histórico para preparar el balance de un sector o de toda la economía, ya que no coincidirían las valoraciones de los activos y los pasivos.

Recuadro 2. Activos financieros y pasivos

Todos los sistemas estadísticos reconocen ocho categorías de activos financieros (con y sin los correspondientes pasivos).

- *Oro monetario y DEG* son activos financieros por convención, porque las autoridades monetarias pueden utilizarlos para liquidar derechos financieros. El oro monetario es un activo financiero frente al cual no existe ningún pasivo. Las tenencias de DEG se consideran activos financieros porque representan derechos incondicionales de recibir divisas u otros activos de reserva de otros países miembros del FMI. Los países miembros del FMI a los que se asignan DEG no incurren en la obligación real (incondicional) de reembolsar sus asignaciones de DEG. Sin embargo, las asignaciones son parecidas a un pasivo y muchos países miembros asientan en sus cuentas un pasivo equivalente a sus asignaciones originales de DEG.
- *Billetes y monedas y depósitos* constituyen los activos financieros más líquidos. Los primeros son los billetes y monedas de valor nominal fijo que por lo general se pueden utilizar directamente para efectuar transacciones. Los emiten los bancos centrales y los gobiernos. Los depósitos se dividen en dos categorías generales: transferibles y otros depósitos (cuentas de ahorro, a plazo, fijos). Los depósitos transferibles son negociables a la vista y a la par y se pueden utilizar directamente en una transacción. Los otros depósitos están sujetos a algún tipo de restricción pero a menudo se los puede convertir con gran facilidad en depósitos transferibles, de modo que son un buen sustituto.
- *Valores distintos de acciones* son instrumentos negociables que prueban las obligaciones de una unidad, generalmente de pagar intereses y reembolsar el principal al vencimiento. Los valores distintos de acciones pueden devengar un monto determinado en intereses o venderse a valor descontado, en cuyo caso el interés está calculado como la diferencia entre el valor facial y el precio de venta. Los valores a corto plazo, especialmente los emitidos por corporaciones de depósito, pueden ser muy buenos sustitutos de los depósitos.

También son activos financieros el oro monetario y los DEG (o sea, los derechos especiales de giro, que constituyen la unidad de cuenta del FMI), considerados tradicionalmente activos y utilizados por las autoridades monetarias para liquidar pagos internacionales, pese a que no reflejan derechos frente a otras unidades. El oro monetario es únicamente el oro en posesión del banco central o del gobierno como parte de las reservas oficiales. Los DEG son activos de reserva internacionales creados por el FMI, que los asigna a sus países miembros para complementar las reservas oficiales.

- *Préstamos* son derechos financieros creados cuando un acreedor suministra bienes directamente a un deudor y el derecho resultante no es negociable. Los préstamos generalmente devengan intereses que pueden ser fijos o que pueden variar según condiciones contractualmente estipuladas. Pueden adquirir carácter negociable, en cuyo caso habría que reclasificarlos como valores.
- *Acciones y otras participaciones de capital* son prueba de posesión de una corporación y le conceden al propietario derechos sobre el valor residual de la corporación una vez satisfechos los derechos de los acreedores. Algunas acciones y participaciones de capital producen una renta en forma de dividendos y generan así una expectativa de ganancias por tenencia.
- *Reservas técnicas de seguros* son obligaciones de compañías de seguros y fondos de pensiones frente a los participantes. Estos pasivos incluyen la participación neta de los hogares en las reservas de los seguros de vida, la participación neta de los hogares en los fondos de pensiones, los montos pendientes pero no percibidos cuando se saldan por adelantado las primas y los montos reservados para reclamaciones pendientes.
- *Derivados financieros* son instrumentos vinculados a otro instrumento financiero específico o indicador o producto primario a través del cual pueden negociarse en los mercados financieros, por derecho propio, riesgos financieros específicos (como riesgos de variaciones de tasas de interés, riesgo cambiario, riesgo de variaciones de las cotizaciones bursátiles y de los precios de mercancías o productos básicos, riesgo de crédito, etc.). Su valor deriva del precio de un bien subyacente, como un activo o un índice. Las dos grandes clases de derivados financieros son los contratos a término o a plazo y los contratos de opciones.
- *Otras cuentas por cobrar/por pagar* incluyen los créditos comerciales y anticipos, además de una amplia variedad de relaciones entre acreedores y deudores que no pertenecen a ninguna otra categoría.

No se consideran activos financieros algunos contratos financieros, como las garantías, las cartas de crédito y los compromisos de préstamo (supeditados a que ocurra algún suceso). Sin embargo, los compiladores de datos muchas veces prefieren recopilar información al respecto porque los contratos pueden ser indicio de riesgos futuros para las unidades que asumen estos compromisos.

El recuadro 2 analiza en detalle la lista de activos financieros y pasivos (instrumentos financieros).

La diferencia entre el saldo total de activos (financieros y no financieros) de una unidad y su saldo de pasivos se conoce como *patrimonio neto*. Al medir el patrimonio neto, los analistas incluyen en el saldo del pasivo las acciones de una empresa y otras obligaciones relacionadas con el capital. Por lo tanto, este concepto de patrimonio neto es distinto del concepto de patrimonio neto utilizado en la contabilidad comercial.

Flujos

Comparados con los saldos, los *flujos* son magnitudes económicas medidas en referencia a un período de tiempo. Los hay de dos tipos: *transacciones* (divididas a su vez en intercambios y transferencias) y *otros flujos económicos* (divididos a su vez en ganancias y pérdidas por tenencia y variaciones en el volumen del activo). Los flujos reflejan plenamente la variación del valor del saldo de un activo o pasivo durante el período contable. Los compiladores miden los dos tipos de flujo al precio de mercado en la fecha en que tiene lugar la transacción u otro flujo económico.

Las *transacciones* son interacciones entre unidades institucionales por mutuo acuerdo⁴. Pueden ser de dos tipos: *intercambios* y *transferencias*.

En el primer tipo de transacción —el *intercambio*— hay una parte que suministra un bien, servicio, mano de obra o activo a otra parte y recibe a cambio una contraprestación. Por ejemplo, una unidad puede intercambiar bienes y servicios por un activo financiero, o puede recibir efectivo (un activo financiero) a cambio de la obligación de reembolsarlo (una obligación de préstamo); conviene señalar que en este último caso el prestamista intercambia un activo financiero (el efectivo) por otro activo financiero (el préstamo).

En el segundo tipo de transacción —la *transferencia*— hay una parte que suministra un bien, servicio, mano de obra o activo a otra parte sin recibir nada a cambio, por ejemplo: un gobierno que dona alimentos y medicamentos a otro después de una catástrofe natural. Asimismo, se considera transferencia el pago de impuestos, pese a que el contribuyente puede beneficiarse de los servicios colectivos que suministra el gobierno y que

⁴Son también transacciones algunas actividades internas de una unidad que por razones analíticas conviene tratar como si hubieran ocurrido entre dos unidades. Por ejemplo, el consumo de capital fijo está considerado como una transacción a pesar de que implica solamente una unidad. Todos los sistemas estadísticos consideran que la unidad funciona en carácter doble; por un lado es usuaria del activo fijo y por el otro, propietaria del activo.

están financiados con la recaudación tributaria, porque no existe un vínculo directo entre el monto del impuesto abonado y los beneficios recibidos.

El otro tipo de flujo —los *otros flujos económicos*— refleja todas las variaciones del saldo de un activo (o pasivo) que no surgen de una transacción. Puede ser de dos tipos: *ganancias y pérdidas por tenencia y variaciones en el volumen del activo*.

El primer tipo —la *ganancia o pérdida por tenencia*— surge cuando el precio de mercado del activo cambia durante el período. Entran en esta categoría las variaciones del valor nacional de un activo denominado en moneda extranjera cuando fluctúa el tipo de cambio.

El segundo tipo —la *variación en el volumen de un activo*— abarca una amplia variedad de sucesos, como por ejemplo el descubrimiento de recursos naturales, el agotamiento de activos subterráneos, la destrucción de activos a causa de catástrofes naturales y la reducción en libros del valor de una deuda.

Integración de saldos y flujos

Se desprende de estas definiciones que la variación total del saldo de cada activo o pasivo desde el comienzo hasta el final de un período es completamente atribuible a los flujos. Es decir,

Saldo (final) = Saldo (comienzo) + Transacciones + Otros flujos económicos.

Por ejemplo, al comienzo de un período una unidad tiene US\$100 en una cuenta bancaria. Durante el período deposita US\$30 y retira US\$10, lo cual se traduce en un aumento neto de US\$20 imputable a transacciones. Si no hay ninguna otra variación, el saldo de la cuenta al final del período ascenderá a US\$120, lo cual equivale al saldo al comienzo más las transacciones netas.

Sin embargo, la unidad también puede ser propietaria de un activo con un precio de mercado que cambia día a día, tales como acciones de una empresa. En este caso, aun sin que haya transacciones de por medio, es probable que el valor del saldo de las acciones cambie entre el comienzo y el final del período debido a la variación del precio de las acciones. Esa variación del valor del saldo no se asienta como una transacción, sino como otro flujo económico. En otros casos puede haber tanto transacciones como otros flujos económicos durante el período, que sumados explican la variación total del saldo.

Esta integración de los saldos y los flujos es una manera útil de comprobar la exactitud de los datos sobre saldos y transacciones porque revela

información sobre otros flujos económicos. Por ejemplo, los analistas podrían verificar la magnitud de las revaloraciones y otras variaciones del volumen para cerciorarse de que se ajustan a las condiciones económicas conocidas. Además, como los datos sobre transacciones a veces se calculan en base a variaciones de los datos sobre saldos, los analistas deben cerciorarse de que ellos mismos u otras partes tuvieron en cuenta cualquier otro flujo económico que pudiese haber ocurrido durante el período.

Reglas contables

Un cuarto elemento característico de las estadísticas macroeconómicas son las *reglas contables*. Todos los sistemas de estadísticas macroeconómicas están basados en la contabilidad por partida doble, según la cual los contadores dejan constancia de cada flujo dos veces, una vez en un *asiento de débito* y la otra en un *asiento de crédito*. El concepto de regla contable depende también del *registro sobre la base devengado y sobre la base caja*.

Débitos y créditos

Por *asiento de débito* se entiende el aumento de un activo, la disminución de un pasivo o la disminución del patrimonio neto (por ejemplo, un gasto) de la unidad. Por *asiento de crédito* se entiende la contraparte, es decir, la disminución de un activo, el aumento de un pasivo o el aumento del patrimonio neto (por ejemplo, un ingreso) de la unidad.

Por ejemplo, un hogar le puede suministrar mano de obra a una empresa a cambio de efectivo. El hogar, como unidad, prepara un asiento de débito por el efectivo recibido (activo) y un asiento de crédito por los sueldos y salarios percibidos (aumento del patrimonio neto). Por su parte, la empresa prepara un asiento de crédito por la disminución del efectivo y un asiento de débito por los sueldos y salarios abonados (disminución del patrimonio neto)⁵.

Del lado del crédito se asientan:

- Ventas de bienes y servicios (incluidas las exportaciones).
- Renta por cobrar procedente de propiedades.
- Remuneración a los empleados, que percibirán los hogares.
- Transferencias por cobrar (incluido el ingreso tributario para el gobierno).

⁵En las cuentas nacionales, se elaborarían asientos para el hogar y para la empresa, de modo que la transacción originaría un cuádruple registro.

- Aumentos de pasivos.
- Disminuciones de activos no financieros (incluidas las existencias).
- Disminuciones de activos financieros.

Del lado del débito se asientan:

- Ventas de bienes y servicios (incluidas las importaciones).
- Renta por pagar procedente de propiedades.
- Remuneración a los empleados pagadera por los empleadores.
- Transferencias por pagar.
- Disminuciones de pasivos.
- Aumentos de activos no financieros (incluidas las existencias).
- Aumentos de activos financieros.

Registro sobre la base devengado y sobre la base caja

Las unidades registran flujos sobre la *base devengado* o sobre la *base caja* en todos los sistemas de estadísticas macroeconómicas. En otras palabras, los registran cuando crean, transforman, intercambian, transfieren o extinguen valor económico, lo cual no coincide necesariamente con el momento en que efectúan un pago. La base devengado asegura la uniformidad del registro entre unidades y a lo largo del tiempo (y también entre un país y otro) y puede abarcar por completo los sucesos económicos. Por otra parte, la base caja registra los sucesos únicamente cuando se recibe o se desembolsa efectivo, y omite todas las transacciones que no se realizan en efectivo (como el trueque y las transferencias en especie).

En muchos casos, el momento de registro de una transacción será idéntico utilizando una u otra base, como en el caso del pago en efectivo por el suministro de un servicio. Pero en otras circunstancias la diferencia puede ser considerable, como por ejemplo cuando se suministran bienes y servicios a crédito o se registra el interés generado por títulos bursátiles descontados.

Si las unidades no registran las estadísticas básicas sobre la base devengado, los analistas deben efectuar un ajuste estimativo en devengado para mantener la coherencia interna de las cuentas macroeconómicas a la hora de integrarlas plenamente. Corresponde destacar que quizá tengan que ajustar estadísticas de las finanzas públicas compiladas sobre la base caja, como lo recomendaba el *Manual de estadísticas de las finanzas públicas, 1986 (MEFP 1986)* (FMI, 1986), sobre todo si se registraron atrasos importantes o préstamos captados a través de títulos bursátiles descontados.

Procedimientos de valoración a precios de mercado y de conversión

Por último, otra característica común de las estadísticas macroeconómicas son los procedimientos de valoración y de conversión. En principio, las unidades deben medir todos los datos sobre transacciones y saldos a *precios de mercado*. Esto significa que las transacciones se valoran al precio convenido por las partes (en otras palabras, el monto que un comprador está dispuesto a pagarle a un vendedor dispuesto a vender). Los saldos de activos y pasivos también se valoran a los precios de mercado vigentes en el momento cristalizado en el balance.

Sin embargo, las unidades no siempre pueden poner en práctica el principio de valoración a precios de mercado. En ese caso, es posible que el personal que registra los datos macroeconómicos tenga que recurrir a otros indicadores o a mediciones sustitutivas si no hay precios de mercado efectivos.

La compilación de las cuentas macroeconómicas se complica también porque inicialmente las unidades pueden expresar las transacciones o los saldos de activos y pasivos en distintas monedas. Al convertir esas monedas a la unidad de cuenta adoptada para la recopilación (generalmente, la moneda nacional), los compiladores usan el tipo de cambio más adecuado, es decir, el tipo vigente en la fecha de la transacción o, en el caso de la valoración de saldos, en la fecha de declaración de los datos. Por regla general se recomienda utilizar el nivel medio entre el tipo comprador y el tipo vendedor.

Esta introducción concluye con una sección sobre la calidad de los datos y otra sobre el uso y la aplicación práctica de las estadísticas macroeconómicas.

Calidad de los datos

Los compiladores y los economistas son conscientes de la importancia de elaborar y utilizar estadísticas sólidas. En los últimos años se crearon marcos oficiales internacionales que permiten evaluar sistemáticamente la calidad de los datos al comparar las prácticas de un país con las prácticas óptimas, entre ellas las normas internacionalmente aceptadas sobre dimensiones conceptuales y puntualidad de la divulgación. Un ejemplo es el Marco de Evaluación de la Calidad de los Datos (MECAD; recuadro 3), que el FMI publicó originalmente en 2001 y actualizó en 2003 (FMI, 2003).

Recuadro 3. Marco de Evaluación de la Calidad de los Datos

El Marco de Evaluación de la Calidad de los Datos (MECAD) (FMI, 2003) proporciona una estructura formal y un lenguaje común sobre prácticas óptimas y conceptos y definiciones internacionalmente aceptados en materia de estadísticas, tales como los *Principios Fundamentales de las Estadísticas Oficiales* de las Naciones Unidas (Naciones Unidas, 1994) y, por parte del FMI, las Normas Especiales para la Divulgación de Datos (NEDD) (FMI, 2007a) y el Sistema General de Divulgación de Datos (SGDD) (FMI, 2007b). EL MECAD se centra en las características de gestión de sistemas, procesos y productos estadísticos relacionados con la calidad. Está organizado en torno a una serie de condiciones y a cinco dimensiones de calidad de los datos: garantías de integridad, rigor metodológico, exactitud y fiabilidad, utilidad de las estadísticas para los usuarios y acceso a las estadísticas. El MECAD genérico reúne los marcos elaborados por el FMI para cada uno de los siete grupos de datos macroeconómicos: cuentas nacionales, índice de los precios al consumidor, índice de los precios al productor, deuda externa, finanzas públicas, estadísticas monetarias y estadísticas de balanza de pagos.

Hay al menos tres grupos de usuarios que recurren al MECAD. Primero, le sirve al personal del FMI como guía para el uso de datos en la evaluación de políticas, la elaboración del módulo de datos de los Informes sobre la Observancia de los Códigos y Normas (IOC/N) y el diseño de la asistencia técnica. Segundo, constituye una guía para que los países puedan evaluar las deficiencias en la recopilación de estadísticas, por ejemplo al preparar las autoevaluaciones. Tercero, es una guía para los usuarios que evalúan datos para el análisis de políticas, previsiones y desempeño económico.

Uso y aplicaciones prácticas de las estadísticas macroeconómicas

Las estadísticas macroeconómicas son fundamentales para evaluar el desempeño de la economía de un país y llevar a cabo comparaciones multinacionales y multilaterales. También sirven de marco para planificar, formular y supervisar la ejecución de la política económica y presupuestaria. Por último, resultan útiles para los participantes en el mercado, ya que representan información puntual y transparente.

Un ejemplo del uso de cuentas macroeconómicas integradas en las actividades del FMI es la *programación financiera* y otro más reciente es el *análisis macroeconómico desde el punto de vista del balance*.

Como parte de la programación financiera, los analistas evalúan los vínculos entre las principales cuentas macroeconómicas de un país para determinar el impacto de perturbaciones exógenas y formular medidas de respuesta que permitan lograr los objetivos fijados (estabilización, crecimiento, etc.), por ejemplo mediante la preparación de situaciones hipotéticas a mediano plazo.

Por su parte, el análisis desde el punto de vista del balance aprovecha la información extraída de balances sectoriales y nacionales para estudiar los focos de vulnerabilidad del país, entre otros los vinculados a los no residentes. Básicamente, se trata de detectar y examinar las vulnerabilidades de una economía frente a shocks financieros y económicos mediante el estudio de los balances de los sectores institucionales más importantes. El analista evalúa: 1) la situación financiera de los principales sectores institucionales de la economía, 2) los descalces que pueda haber desde el punto de vista de los vencimientos, la moneda y la curva de rendimiento de los activos y los pasivos y 3) la posibilidad de propagación de las debilidades sectoriales debido a los vínculos entre los balances de distintos sectores. Los indicadores de vulnerabilidad revelan riesgos que podrían crear problemas de liquidez y solvencia en momentos de estrés. Las crisis financieras de fines de la década pasada subrayaron la importancia de los datos del balance como elemento crítico de los análisis de vulnerabilidad.

En los capítulos siguientes se describe por separado cada una de las principales cuentas macroeconómicas —las cuentas nacionales, la balanza de pagos y la posición de inversión internacional, las estadísticas monetarias y financieras, y las estadísticas de las finanzas públicas— y los vínculos que reflejan características comunes a todas ellas.

II

Cuentas nacionales

Muchos de los primeros estudiosos de la economía, como Adam Smith, se centraron en la riqueza nacional como indicador de la fortaleza y el desempeño económicos. Posteriormente, otros estudiosos de la teoría económica, como Keynes, Frisch y Tinbergen, concentraron la atención en los flujos económicos. Uno de los principales avances del *Sistema de Cuentas Nacionales 1993 (SCN 1993; Comisión de las Comunidades Europeas et al., 1993)* fue combinar eficazmente estos dos enfoques estableciendo relaciones detalladas entre las cuentas que presentan las transacciones y otros flujos económicos y los balances que presentan los saldos de riqueza.

El *SCN 1993* ofrece a los lectores un marco completo y sistemático para compilar, presentar y analizar las estadísticas macroeconómicas. En una secuencia de las cuentas, el marco presenta una enorme variedad de detalles sobre cómo funciona la economía y cómo se relacionan los agentes económicos. A través de este sistema, el *SCN 1993* permite a los usuarios analizar la producción y la utilización de los bienes y servicios y medir el producto interno bruto (PIB): el concepto de producción básico del *SCN 1993*. Brinda a los usuarios la posibilidad de analizar los ingresos generados por dicha producción, obtenidos en relación con la propiedad de los activos y redistribuidos dentro de la economía. También permite a los usuarios identificar los flujos financieros y de capital. Presenta información no solo sobre la actividad económica, sino también sobre los niveles de los activos productivos de una economía y la riqueza de sus habitantes.

Además, en el *SCN 1993* se examinan otras cuestiones estrechamente relacionadas, como la metodología para compilar los índices de precios y del volumen de los flujos de bienes y servicios; los cuadros de oferta y utilización detallados que muestran cómo las economías asignan la oferta de bienes y servicios provenientes de fuentes nacionales e importadas entre los usos intermedios o finales (incluidas las exportaciones); la información sobre la forma en que los analistas definen y clasifican las partidas en las cuentas, particularmente las principales fronteras de la producción y de los activos, y los indicadores de la fuerza de trabajo.

En las secciones siguientes: 1) se resume la secuencia de las cuentas del *SCN 1993*, incluidas en un diagrama del marco del *SCN 1993*; 2) se presenta el punto de partida del marco: la medición del PIB; 3) se ilustra la gran cantidad de información adicional que figura en los detalles de la secuencia de las cuentas, y 4) se examinan diversas cuestiones relacionadas con el *SCN 1993*, como los indicadores del volumen y el ingreso real, los datos sobre las cuentas nacionales trimestrales, las fronteras importantes, los indicadores de la fuerza de trabajo, la productividad multifactorial, la contabilidad ambiental y económica, y el sector informal y las actividades ilícitas.

Resumen: Secuencia de las cuentas en el marco del *SCN 1993*

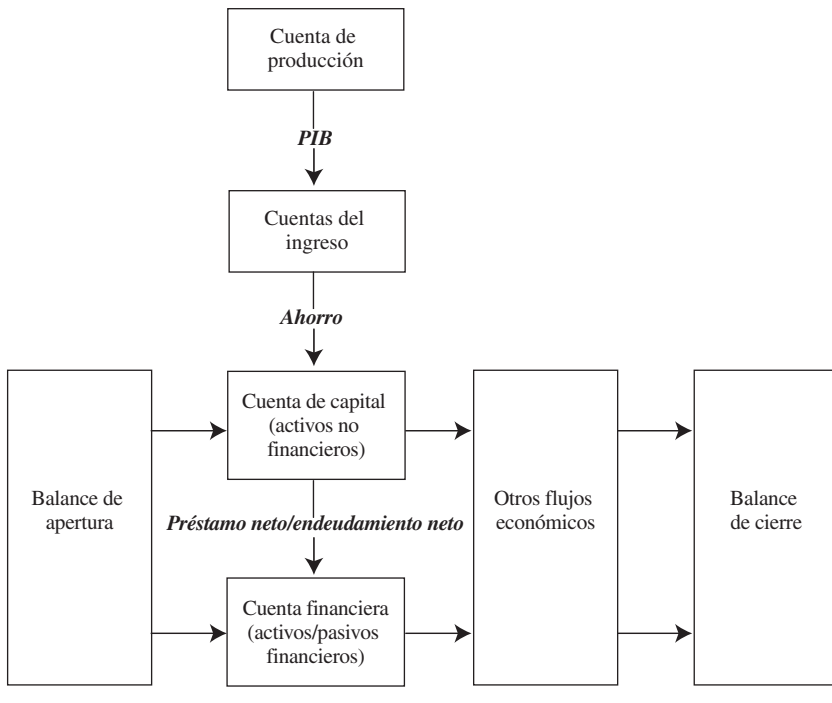
Los principales conjuntos de cuentas del marco del *SCN 1993*, que están organizados alrededor de una secuencia de cuentas de flujos y saldos interconectados presentados en balances, son las *cuentas corrientes*, las *cuentas de acumulación* y los *balances*. En estos conjuntos, cada cuenta de flujos pertenece a un tipo de actividad económica diferente, y en cada balance se registra el valor de los activos y pasivos mantenidos al principio o al final del período.

Las *cuentas corrientes* comprenden la *cuenta de producción*, que mide el PIB, y las *cuentas del ingreso*, de las que se derivan el ingreso nacional, el ingreso nacional disponible y el ahorro.

Las *cuentas de acumulación* comprenden la *cuenta de capital*, en la que se registran las transacciones en activos no financieros y las transferencias de capital; la *cuenta financiera*, en la que se registran las transacciones en activos y pasivos financieros, y las cuentas correspondientes a *otros flujos económicos*, en las que se registran las revalorizaciones y otras variaciones del volumen de activos. En la cuenta de capital, la partida de saldo es *préstamo neto/endeudamiento neto*. Si el ahorro y las transferencias de capital de una economía superan su adquisición neta de activos no financieros, entonces es un prestamista neto frente al resto del mundo. En cambio, si su adquisición neta de activos no financieros supera el ahorro y las transferencias de capital, es un prestatario neto del resto del mundo. En la cuenta financiera, las transacciones de activos y pasivos financieros reflejan el préstamo neto/endeudamiento neto.

Los *balances* muestran el saldo de activos y pasivos al principio y al final de cada período y están totalmente integrados con las transacciones y otros flujos económicos correspondientes a estos activos y pasivos. La partida de saldo de los balances es el *valor neto*.

CUADRO 1. MARCO DEL SCN 1993



¿Cómo se presentan las cuentas en el marco del *SCN 1993*? La secuencia de las cuentas y los saldos puede presentarse con respecto al conjunto de una economía y/o a diferentes sectores institucionales para mostrar la contribución de cada sector a la economía. En el cuadro 1 figura el marco, y se presentan más detalles en la descripción de la secuencia de las cuentas en otras secciones de este capítulo.

Antes de presentar los detalles de la secuencia de las cuentas, en la próxima sección se explica el punto de partida del marco del *SCN 1993*, es decir, la medición del PIB, el concepto básico de la producción del *SCN 1993*⁶.

⁶En algunos países se utiliza otro indicador denominado producto nacional bruto (PNB). Es igual al PIB más los flujos de ingreso primario neto frente al resto del mundo. En el *SCN 1993*, el PNB se denomina más correctamente ingreso nacional bruto (INB).

Medición del producto interno bruto

Para medir el PIB, los analistas utilizan tres enfoques estándar: el de la producción, el del ingreso y el del gasto. En el marco del *SCN 1993*, el enfoque de la producción se presenta en la cuenta de producción, el del ingreso en la cuenta de generación del ingreso, y el del gasto en una reordenación de la cuenta de bienes y servicios. Antes de describir los enfoques, en el *SCN 1993* se define el PIB como se indica a continuación.

Definición del PIB

El PIB es la suma del *valor agregado* producido por todas las unidades institucionales residentes en la economía nacional más el valor de los *impuestos menos las subvenciones a los productos*. En la definición, el *valor agregado* es igual al valor de la producción menos los valores de los bienes y servicios (consumo intermedio) utilizados para crear dicha producción. Además en la definición, los *impuestos sobre los productos*⁷ tienen un efecto directo en la medición del PIB.

Con respecto al tratamiento de los impuestos, en el *SCN 1993* se hace la distinción entre los impuestos aplicados porque ocurre la producción pero que *no pueden relacionarse con ningún producto específico*, y los impuestos aplicados sobre el valor o el volumen de productos *específicos*. Los impuestos sobre los productos no específicos comprenden los derechos de importación (*impuestos sobre los productos*) y los impuestos sobre la nómina salarial (*otros impuestos sobre la producción*), mientras que el impuesto sobre las ventas es un ejemplo de un impuesto sobre un producto específico.

Aunque a veces los usuarios consideran que el PIB es igual a la suma del valor agregado de los productores residentes, deberían tener en cuenta que el valor agregado excluye los impuestos sobre los productos, mientras que el valor de los bienes y servicios los incluye. Por lo tanto, para asegurar que el valor de la oferta es igual al valor de la utilización, los analistas deben añadir los impuestos sobre los productos al valor agregado.

Además, los *otros impuestos sobre la producción* también tienen un efecto en la medición cuando el valor agregado se suma a los *precios básicos*, es decir, la valoración preferida de la producción de una unidad de producción en

⁷El debate se ha enfocado en términos de los impuestos sobre la producción pero se aplica igualmente a las subvenciones a la producción. De hecho, las subvenciones son un impuesto negativo.

las cuentas nacionales. El precio básico incluye otros impuestos sobre la producción pagaderos por el productor, porque las unidades los consideran como costos de producción que deben cubrirse mediante el precio. El precio básico excluye los impuestos sobre los productos, porque la unidad considera que los impuestos representan un ingreso para el gobierno y no para el productor.

Para comprender los principios básicos para la medición del PIB, supongamos que un país produce trigo, algodón, acero, harina, pan, ropa, vestidos, cigarrillos y automóviles. ¿Cómo se registrará esta producción? Un establecimiento o una empresa pueden utilizar algunos de los bienes producidos por otros establecimientos como insumos. El trigo se utiliza para la producción de harina, el algodón para la producción de ropa, y así sucesivamente. Para evitar la duplicación contable, las personas encargadas del registro deben restar el consumo intermedio (los insumos de bienes y servicios utilizados en el proceso) del valor de la producción de todas las unidades residentes. El indicador corresponderá al *valor agregado* al consumo intermedio para generar la producción.

Enfoque de la producción

El enfoque anterior para la medición del PIB se denomina el *enfoque de la producción* y se presenta en la cuenta de producción del sistema. El PIB se denomina bruto porque no se realiza ninguna deducción por el consumo de capital fijo (depreciación) utilizado en la producción. Cabe señalar que el PIB se mide a precios de mercado⁸.

Enfoque del ingreso

Otro enfoque para medir el PIB es sumar los ingresos generados por el proceso productivo. El método, denominado *enfoque del ingreso*, implica sumar la remuneración de los asalariados, los impuestos menos las subvenciones a la producción y el excedente de explotación/ingreso mixto del productor. El *ingreso mixto* se refiere simplemente al excedente propiedad de los hogares como productores; los economistas lo consideran una combinación de la remuneración de los asalariados y el excedente de explotación. La *remuneración de los asalariados* es un término amplio que abarca no solo los sueldos y salarios pagados directamente a los asalariados sino también las diversas prestaciones indirectas del empleo, como las contribuciones de los empleadores a la seguridad social y a los fondos de pensiones. Este enfoque se presenta en la cuenta de generación del ingreso del sistema.

⁸El PIB al costo de los factores no es un concepto utilizado explícitamente en el sistema.

CUADRO 2. CUENTA DE BIENES Y SERVICIOS

Recursos		Empleos	
Producción, precios básicos	3.604	Consumo intermedio	1.883
Impuestos menos subvenciones a los productos	133	Gastos de consumo final	
Importaciones de bienes y servicios	499	Gobierno	368
		Hogares e ISFLSH	1.031
		Formación bruta de capital	
		Formación bruta de capital fijo	376
		Variaciones de existencias	28
		Adquisiciones menos disposiciones de objetos valiosos	10
		Exportaciones de bienes y servicios	540
Total oferta	<u>4.236</u>	Total empleo	<u>4.236</u>

Enfoque del gasto

Un tercer método para calcular el PIB es sumar la utilización final de la producción creada. Este método, denominado el *enfoque del gasto*, implica una suma y una resta: 1) sumar los valores del a) consumo final (es decir, los bienes y servicios utilizados por los hogares o la comunidad para satisfacer sus necesidades o deseos individuales o colectivos), b) la formación bruta de capital (es decir, la formación bruta de capital fijo, las variaciones de existencias y la adquisición neta de objetos valiosos), y c) las exportaciones de bienes y servicios y 2) restar las importaciones de bienes y servicios. La *formación bruta de capital fijo* se mide por el valor total de las adquisiciones de un productor, menos las disposiciones, de activos fijos durante el período contable más ciertas adiciones al valor de los activos no producidos realizados por la actividad productiva de las unidades institucionales.

El enfoque del gasto se basa en el hecho de que la oferta total de bienes y servicios debe asignarse a un empleo: al consumo intermedio/final de bienes y servicios, la formación de capital fijo, las existencias, los objetos valiosos y las exportaciones⁹. Implica una reordenación de la cuenta de bienes y servicios del *SCN 1993*, como en el cuadro 2¹⁰.

⁹La tercera categoría de la formación de capital, la adquisición neta (es decir, las adquisiciones menos las disposiciones) de objetos valiosos se introdujo en el *SCN 1993*. Los objetos valiosos (como las piedras preciosas y los metales, y las pinturas) se utilizan como "reservas de valor" y no para el consumo o la producción.

¹⁰En los cuadros 2 a 6 de este capítulo figuran las partidas de datos basadas en los ejemplos estadísticos utilizados en el *SCN 1993*.

CUADRO 3. PRODUCTO INTERNO BRUTO

Enfoque de la producción		Enfoque del gasto	
Producción, precios básicos	3.604	Gastos de consumo final	
Menos consumo intermedio	-1.883	Gobierno (<i>G</i>)	368
Valor agregado bruto	1.721	Hogares e ISFLSH (<i>C</i>)	1.031
		Formación bruta de capital (<i>I</i>)	
		Formación bruta de capital fijo	376
Impuestos menos subvenciones a los productos	133	Variaciones de existencias	28
		Adquisiciones menos disposiciones de objetos valiosos	10
		Exportaciones de bienes y servicios (<i>X</i>)	540
		Menos importaciones de bienes y servicios (<i>M</i>)	-499
PIB	<u>1.854</u>	PIB	<u>1.854</u>

A partir de esta cuenta, se observa claramente una identidad muy conocida entre los recursos y los empleos de la oferta total de bienes y servicios. Es decir, los recursos totales consisten en la suma de la producción y las importaciones, y los empleos totales en la suma del consumo, la inversión y las exportaciones.

Al trasladar el consumo intermedio del lado derecho de la cuenta al izquierdo como un recurso negativo, y al desplazar las importaciones del lado izquierdo al derecho como un empleo negativo, los resultados de ambos lados suman el PIB (cuadro 3). En el cuadro 3, el lado izquierdo presenta el enfoque de la producción y el de la derecha el del gasto.

En términos algebraicos, esta relación puede presentarse utilizando la fórmula siguiente: $PIB = C + I + G + (X - M)$, donde *C* es el gasto de consumo final de los hogares y los ISFLSH, *I* es la formación bruta de capital, *G* es el gasto de consumo final del gobierno, *X* son las exportaciones de bienes y servicios, y *M* son las importaciones de bienes y servicios.

Aunque los analistas hacen mucho hincapié en la medición del PIB, los detalles de la secuencia de las cuentas del *SCN 1993* también presentan una gran variedad de información más útil. En resumen, los usuarios pueden compilar las cuentas para cada sector institucional de la economía (por ejemplo, el gobierno general) y para el conjunto de la economía¹¹. Estas cuentas sectoriales

¹¹La secuencia de las cuentas también puede aplicarse al nivel de cada unidad institucional, lo que la convierte en un marco de compilación y verificación muy eficaz.

presentan información útil a los usuarios sobre la estructura de una economía y la evolución de dicha estructura a lo largo del tiempo.

Detalles: Secuencia de las cuentas

Como se señaló anteriormente, la secuencia principal de las cuentas es la siguiente: las cuentas corrientes, las cuentas de acumulación y los balances. Las cuentas corrientes consisten en la cuenta de producción y la del ingreso; las cuentas de acumulación consisten en la cuenta de capital, la cuenta financiera y las cuentas de otros flujos económicos, y los balances presentan información sobre los saldos.

Además, cada cuenta incluye una partida de saldo: un residual de las transacciones registradas a ambos lados de la cuenta. La partida de saldo de una cuenta se traslada como primera partida a la cuenta siguiente, lo que permite que la secuencia de cuentas sea un conjunto articulado. La principal partida de saldo de las cuentas corrientes es el *ahorro*, y la de la cuenta de capital es el préstamo neto/endeudamiento neto, que también es la partida de saldo de la cuenta financiera.

Comencemos con las cuentas corrientes (cuadro 4).

Cuentas corrientes

Cuentas de producción

La *cuenta de producción* se centra en el *valor agregado* calculado en cifras brutas y netas. El valor agregado bruto se deriva como la diferencia entre el valor de la producción y el valor de los bienes y servicios (consumo intermedio) utilizados para generar esta producción. El consumo intermedio no abarca el desgaste del capital fijo, que se registra como una transacción separada (consumo de capital fijo), lo que representa la diferencia entre las otras partidas de saldo brutas y netas¹². Los usuarios pueden obtener las partidas de saldo para cada sector institucional. Con respecto al conjunto de la economía, una vez incluidos los impuestos menos las subvenciones a los productos, la partida de saldo es el PIB —la suma del valor agregado bruto para cada sector— y la partida de saldo neta es el *producto interno neto*¹³.

¹²El registro del consumo de capital fijo en cualquier cuenta de esta secuencia dará lugar a un indicador neto para la partida de saldo.

¹³Los usuarios también podrían estar interesados en obtener información sobre el PIB desglosado por industria y sus componentes. Esta información figura en los cuadros de oferta y utilización, analizados en el anexo de este capítulo.

CUADRO 4. CUENTAS CORRIENTES

Empleos	Recursos		
	Cuenta de producción		
Consumo intermedio	1.883	Producto, precios básicos	3.604
Producto interno, bruto (PIB)	1.854	Impuestos menos subvenciones a los productos	133
Menos consumo de capital fijo	-222		
Producto interno, neto	1.632		
	Cuenta de generación del ingreso		
Remuneración de los asalariados	762	PIB	1.854
Impuestos menos subvenciones a la producción			
Impuestos menos subvenciones a los productos	133		
Otros impuestos menos subvenciones a la producción	58		
Excedente de explotación bruto/ ingreso mixto bruto	901		
	Cuenta de asignación del ingreso primario		
Renta de la propiedad por pagar	391	Excedente de explotación bruto/ ingreso mixto bruto	901
Ingreso nacional, bruto	1.883	Remuneración de los asalariados	766
		Impuestos menos subvenciones a la producción	191
		Renta de la propiedad por cobrar	416
	Cuenta de distribución secundaria del ingreso		
Impuestos corrientes sobre el ingreso, la riqueza, etc. por pagar	212	Ingreso nacional, bruto	1.883
Contribuciones sociales por pagar	322	Impuestos corrientes sobre el ingreso, la riqueza, etc. por cobrar	213
Prestaciones sociales por pagar	332	Contribuciones sociales por cobrar	322
Otras transferencias corrientes por pagar	269	Prestaciones sociales por cobrar	332
Ingreso nacional disponible, bruto	1.854	Otras transferencias corrientes por cobrar	239
	Cuenta de utilización del ingreso		
Consumo final	1.399	Ingreso nacional disponible, bruto	1.854
Ahorro, bruto	455		
Menos consumo de capital fijo	-222		
Ahorro, neto	233		

Nota: El sistema descrito corresponde a las transacciones entre las unidades residentes en que se registran ambas partes de la transacción: el recurso y el empleo. No obstante, dado que un lado de la transacción puede ser un empleo o un recurso de las unidades no residentes, entonces para cerrar el sistema, las cuentas nacionales incluyen un segmento correspondiente al "resto del mundo", no incluido en este cuadro. Por ejemplo, la remuneración de los asalariados en la cuenta de generación del ingreso puede pagarse a los asalariados residentes o no residentes, pero la remuneración de los asalariados en la cuenta de asignación del ingreso es la recibida por los hogares residentes solamente, pero incluirá el ingreso recibido de las unidades no residentes.

Cuentas del ingreso

Las *cuentas del ingreso* son la de generación del ingreso, la de asignación del ingreso primario, la de distribución secundaria del ingreso, y la de utilización del ingreso.

La *cuenta de generación del ingreso* muestra los *ingresos primarios* originados por la producción (el ingreso primario de las unidades se deriva de su participación en la producción o de la propiedad de los activos). Es decir, la cuenta muestra cómo se asigna el valor agregado desde el punto de vista de los productores. La cuenta indica los cargos —derivados del valor agregado (como un recurso)— adeudados al gobierno a través de los impuestos menos las subvenciones a la producción y a la mano de obra empleada como remuneración de los asalariados. La partida del saldo es el *excedente de explotación/ingreso mixto*.

La *cuenta de asignación del ingreso primario* se centra en los *beneficiarios* de los ingresos primarios derivados de la producción, así como en el registro de la distribución del ingreso derivado de la propiedad de los activos financieros, las tierras y terrenos y los activos del subsuelo (ingreso de la propiedad). Dado que los flujos internos de la renta de la propiedad son recursos para algunos sectores y empleos para otros, aparecen a ambos lados de la cuenta¹⁴. Para el conjunto de la economía, el *ingreso nacional* es la partida de saldo¹⁵.

La *cuenta de distribución secundaria del ingreso* muestra cómo el saldo de los ingresos primarios de los sectores (ingreso nacional) se transforma en el *ingreso nacional disponible* mediante la percepción y el pago de las transferencias corrientes. Por definición, las transferencias corrientes abarcan los impuestos sobre el ingreso, la riqueza, y así sucesivamente; las contribuciones y prestaciones sociales, y otras transferencias corrientes. Dado que estas transferencias son recursos para algunos sectores y empleos para otros, aparecen a ambos lados de la cuenta. Para calcular el consumo final y el ahorro, los analistas pueden utilizar la partida de saldo *ingreso nacional disponible*. Es igual al ingreso nacional más las transferencias corrientes netas del resto del mundo.

¹⁴La remuneración de los asalariados se registra en las cuentas de generación y de asignación del ingreso. En el primer caso, será la remuneración pagada a los hogares residentes y no residentes, mientras que en el segundo será la remuneración recibida por el sector residente de los hogares.

¹⁵El *ingreso nacional* se define comúnmente como el PIB más el ingreso primario neto por cobrar del resto del mundo.

La *cuenta de utilización del ingreso* muestra cómo se asigna el ingreso nacional disponible entre el consumo final y el *ahorro*, que es la partida de saldo.

En la sección siguiente se examinan las cuentas de acumulación: las cuentas de capital y financiera (cuadro 5) y la cuenta de otros flujos económicos (cuadro 6).

Cuentas de acumulación

Cuenta de capital

En la *cuenta de capital* se registran las transacciones —adquisiciones/disposiciones— de activos no financieros y las transferencias de capital (cuadro 5). El lado derecho de la cuenta comprende el ahorro y las transferencias de capital netas (es decir, las variaciones del valor neto debidas al ahorro y a las transferencias de capital). El lado de la izquierda muestra las transacciones de activos no financieros.

Si, en la cuenta de capital, el agregado del ahorro y las transferencias de capital supera la adquisición neta de activos no financieros, la partida de saldo es el *préstamo neto* (+), que mide el superávit que una economía ha prestado al resto del mundo. Por otra parte, si el ahorro y las transferencias de capital, y así sucesivamente, son insuficientes para financiar la adquisición neta de activos no financieros, la partida de saldo es el *endeudamiento neto* (–), que corresponde al déficit que la economía ha tenido que financiar mediante la obtención de préstamos del resto del mundo.

Cuenta financiera

La *cuenta financiera* muestra cómo una economía maneja la partida préstamo neto/endeudamiento neto mediante transacciones en activos y pasivos financieros (cuadro 5). La cuenta se clasifica por instrumento financiero, y la adquisición neta de activos financieros figura en el lado izquierdo, y los pasivos netos a la derecha. Los usuarios suelen interesarse en obtener más detalles sobre los flujos financieros que tienen lugar en una economía de los que muestra el nivel agregado de la cuenta financiera del conjunto de la economía, y estos detalles se presentan en la lista de instrumentos que constituyen los activos y pasivos.

Otros flujos económicos

Los otros flujos económicos aparecen en la *cuenta de otras variaciones del volumen de activos* y en la *cuenta de revalorización* (cuadro 6).

CUADRO 5. CUENTAS DE CAPITAL Y FINANCIERA

Variaciones de activos		Variaciones de pasivos y del valor neto	
		Cuenta de capital	
Formación bruta de capital fijo	376	Ahorro, neto	233
Menos consumo de capital fijo	-222	Transferencias de capital, por cobrar	62
Variaciones de existencias	28	Transferencias de capital, por pagar	-65
Préstamo neto (+)/ endeudamiento neto (-)	38	Variaciones del valor neto debidas al ahorro y a las transferencias de capital¹	
		230	
		Cuenta financiera	
Adquisición neta de activos financieros	641	Emisión neta de pasivos	603
Oro monetario y DEG	-1	Dinero legal y depósitos	132
Dinero legal y depósitos	119	Valores distintos de acciones	123
Valores distintos de acciones	138	Préstamos	217
Préstamos	244	de capital	43
Acciones y otras participaciones de capital	44	Reservas técnicas de seguros	36
Reservas técnicas de seguros	36	Derivados financieros	0
Derivados financieros	0	Otras cuentas por pagar	52
Otras cuentas por cobrar	61		
		Préstamo neto (+)/ endeudamiento neto (-)	
			38

¹Esta partida no es un saldo contable sino que corresponde al total del lado derecho de la cuenta de capital.

La cuenta de otras variaciones del volumen de activos incluye acontecimientos tales como el descubrimiento de nuevas reservas de petróleo, la destrucción de los activos por catástrofes nacionales y la incautación no remunerada de activos. Y la cuenta de revalorización incluye las ganancias y pérdidas por tenencia debidas a las variaciones de los precios de los activos o pasivos durante el período contable.

Balances

Los *balances* muestran los valores del saldo de activos y pasivos de la economía al principio y al final del período. Por lo tanto, los usuarios pueden obtener información sobre los tipos de activos que posee una economía y la estructura de su deuda y otros pasivos. La diferencia entre el saldo total de los activos y el de los pasivos constituye el *valor neto* de la economía.

CUADRO 6. BALANCE Y CUENTAS DE ACUMULACIÓN

Activos	Pasivos y valor neto	
	Balance de apertura	
Activos no financieros	9.922	Activos financieros 6.298
Activos financieros	6.792	Valor neto 10.416
	Variaciones del balance (cuentas de acumulación)	
	1. Transacciones	
Adquisiciones menos disposiciones de activos no financieros	192	Emisión neta de pasivos 603
Adquisición neta de activos financieros	641	Variaciones del valor neto debidas al ahorro y a las transferencias de capital 230
	2. Cuenta de otras variaciones del volumen de activos	
Variaciones de activos		Variaciones de pasivos -2
No financieros	10	Variaciones del valor neto debidas a otras variaciones del volumen de activos 17
Financieros	5	
	3. Cuenta de revalorización	
Ganancias (+)/pérdidas (-) por tenencia nominales		Ganancias (+)/pérdidas (-) por tenencia nominales 76
Activos no financieros	280	Variaciones del valor neto debidas a las ganancias/pérdidas por tenencia nominales 288
Activos financieros	84	
	Balance de cierre	
Activos no financieros	10.404	Pasivos 6.976
Activos financieros	7.522	Valor neto 10.951

La variación del balance entre la posición de apertura y la de cierre se explica completamente mediante las transacciones (de las cuentas de capital y financiera) y los otros flujos económicos (la cuenta de otras variaciones del volumen de activos y la cuenta de revalorización) (cuadro 6).

Otras cuestiones conexas en el *SCN 1993*

Estas cuestiones conexas incluyen los indicadores del volumen y el ingreso real, los datos sobre las cuentas nacionales trimestrales, las fronteras importantes (la de la producción, la de los activos y las transferencias corrientes y de capital), los indicadores de la fuerza de trabajo, la productividad multifactorial, la contabilidad ambiental y económica, y el sector informal y las actividades ilícitas. Por último, en el anexo figuran los cuadros de oferta y utilización.

Indicadores del volumen y del ingreso real

Una de las preguntas a las que los usuarios esperan que respondan las personas encargadas de las cuentas nacionales es, “¿cuánto ha variado el PIB?” Otra es, “¿qué ha ocurrido con el ingreso ‘real’ del país?” Los índices de precios y del volumen ofrecen algunas respuestas a estas preguntas. Proporcionan información mucho más amplia que no se limita a las tasas de crecimiento calculadas a partir del PIB medido a precios corrientes (nominales). Como saben los usuarios, estas tasas de crecimiento específicas no son muy útiles desde el punto de vista analítico porque incluyen las variaciones de los precios y del volumen, y solo estas últimas tienen interés en general para el usuario.

Indicadores a precios constantes y del volumen del PIB

Con los indicadores a precios constantes y del volumen, los usuarios pueden calcular las variaciones a lo largo del tiempo del valor de los bienes y servicios en dos componentes: las variaciones de los precios y las de los volúmenes. Al calcular el volumen, mientras se mantienen los precios constantes a un período base, se obtiene el valor del agregado a precios constantes. Los usuarios podrán obtener esta información deflactando el valor del período corriente con un índice de precios apropiado (deflación) o extrapolando el valor del período base con un indicador adecuado de la variación del volumen o la cantidad. Los usuarios suelen seleccionar componentes del índice de precios al productor (IPP), del índice de precios al consumidor (IPC), y de los índices de precios de exportación e importación como deflatores. Estos índices también son útiles como indicadores de las variaciones de los precios en sí mismos (recuadros 4–6).

Para obtener una serie del volumen del PIB a precios constantes de un año base, los usuarios pueden combinar las estimaciones del gasto a precios constantes (consumo, formación de capital y exportaciones) menos las importaciones a precios constantes. Esto implica deflactar cada componente (y subcomponente) por los índices de precios pertinentes. O implica utilizar otros métodos de extrapolación, según los datos fuente disponibles para cada componente (por ejemplo, las variaciones del volumen de la producción o de los insumos conexos como indicadores).

Para obtener las series del volumen del PIB a precios constantes a partir del enfoque de la producción, los usuarios deben sumar, para cada período, el valor agregado bruto, medido a los precios (constantes) del año base, de los productores de la economía y luego añadir el indicador “real” de los

Recuadro 4. Índice de precios al productor

El índice de precios al productor (IPP) mide la tasa de variación de los precios de los bienes y los servicios comprados y vendidos por los productores. Normalmente incluye la minería, la manufactura, los servicios públicos, la agricultura, la silvicultura y la pesca pero puede abarcar la construcción y los servicios. Es un indicador estadístico esencial para la toma de decisiones económicas y empresariales y el seguimiento de la inflación. El IPP de la *producción* mide la tasa de variación de los precios de los productos vendidos conforme salen del productor. El IPP de *insumos* mide la tasa de variación de los precios de los insumos de los bienes y servicios adquiridos por el productor.

El IPP se utiliza primordialmente: 1) como indicador a corto plazo de las tendencias inflacionarias; 2) para la indexación de los contratos jurídicos en los sectores público y privado, sobre todo para los componentes más detallados del IPP; 3) para la compilación de otros indicadores de la inflación, como el índice de los precios de las exportaciones o el índice de los precios del gasto final; 4) como instrumento analítico para las empresas y los investigadores, y 5) para la deflación de las cuentas nacionales.

Recopilar datos para la elaboración del IPP no es una tarea fácil. En términos prácticos, para recopilar el IPP es necesario establecer un muestreo —a partir de una muestra representativa de establecimientos— un conjunto de productos bien definidos cuyas variaciones de los precios globales representen las de millones de transacciones realizadas. Las oficinas de estadística llevan a cabo un seguimiento periódico (normalmente con una frecuencia mensual) de los precios de estos mismos productos y ponderan las variaciones de los precios según el ingreso relativo.

En el *Manual del índice de precios al productor: Teoría y práctica* (OIT *et al.*, 2004a) se presentan directrices claras y actualizadas sobre los conceptos, los usos, los métodos y la teoría económica del IPP, incluida la información sobre las clasificaciones, las fuentes, las técnicas de compilación y los usos analíticos del IPP. El marco conceptual del *Manual* se deriva del *SCN 1993* y de la evolución reciente de la teoría de los números índice.

impuestos menos las subvenciones a los productos. Para calcular el valor agregado bruto de una unidad, industria o sector, a precios constantes, los usuarios pueden restar el consumo intermedio a precios constantes de la producción a precios constantes. Este método, denominado el enfoque de la doble deflación, tiene en cuenta las diferencias a lo largo del tiempo de la relación entre el consumo intermedio y la producción, así como las variaciones de precios de la producción y el consumo intermedio.

Recuadro 5. Índice de precios al consumidor

El índice de precios al consumidor (IPC) mide, normalmente como series mensuales, la tasa global de variación de los precios de los bienes y servicios consumidos por los hogares. Los analistas también lo utilizan en muchos casos como variable sustitutiva del índice general de la inflación del conjunto de la economía, en parte debido a la frecuencia y a la puntualidad con la que se produce este índice. Se ha convertido en un indicador estadístico esencial para la formulación de políticas económicas, especialmente la política monetaria. Con frecuencia se especifica en la legislación y en una amplia variedad de contratos como el indicador adecuado de la inflación para ajustar los pagos (como los salarios, los alquileres, los intereses y las prestaciones de la seguridad social) a fin de reconocer los efectos de la inflación. Por lo tanto, puede tener implicaciones sustanciales y de gran alcance para los gobiernos y las empresas, así como para los hogares. Otro uso es para la deflación de las cuentas nacionales.

Los precios utilizados para compilar el IPC corresponden a los de algunos artículos representativos de los diferentes grupos de productos, observados cada mes a partir de una muestra representativa de tiendas u otros establecimientos minoristas. El método utilizado normalmente para el cálculo consiste en medir las variaciones de los precios promedio de un período a otro de cada artículo seleccionado y luego ponderar estas variaciones de los precios de los artículos por los montos relativos que gastan los hogares en estos artículos. Los organismos pueden llegar a realizar un seguimiento de más de 100.000 precios cada mes. El IPC es un indicador estadístico oficial compilado normalmente por las oficinas nacionales de estadística, los ministerios de trabajo o los bancos centrales. Se publica con la mayor rapidez posible, normalmente entre 10 y 15 días después del final del mes o del trimestre más reciente.

En el *Manual del índice de precios al consumidor: Teoría y práctica* (OIT *et al.*, 2004b) se presentan directrices para las oficinas de estadística y otros organismos encargados de elaborar el IPC y se explican con detalle los métodos utilizados para calcular este índice. También se examinan los conceptos económicos y estadísticos básicos y los principios necesarios para seleccionar un método eficaz y eficiente desde el punto de vista de los costos para calcular el IPC y valorar todas las implicaciones del método seleccionado.

No obstante, no siempre se dispone de datos suficientes, y un segundo método eficaz sería extrapolar el valor agregado del año base por el índice del volumen de la producción. Un tercer método sería deflactar el valor del período corriente por un índice de precios de la producción (deflación simple).

Recuadro 6. Índices de precios de exportación e importación

Los índices de precios de exportación e importación de un país miden la tasa de variación de los precios de los bienes y servicios comerciados a lo largo del tiempo. El índice de precios de *exportación* de un país mide la tasa de variación de los precios de los bienes y servicios vendidos a compradores extranjeros por residentes de ese país. El índice de precios de *importación* de un país mide la tasa de variación de los precios de los bienes y servicios adquiridos en el extranjero por residentes de ese país.

Estos índices del comercio exterior, como indicadores de las variaciones de los precios y del volumen, tienen muchos usos. Estos índices se utilizan primordialmente para la formulación de la política económica del gobierno, el análisis de la competitividad, la conclusión de contratos comerciales, la medición y proyección de la inflación, el análisis del tipo de cambio y la compilación de las cuentas nacionales.

En algunos casos se utilizan otros indicadores en sustitución de los índices de precios como los índices de valor unitario: un subproducto fácilmente disponible de la recopilación de datos sobre el comercio realizada por las autoridades aduaneras. No obstante, a este respecto, se reconoce que los índices de valor unitario tienen una tendencia al sesgo. Es preferible utilizar los índices de precios de exportación e importación basados en encuestas. No obstante, en la práctica, para calcular estos índices es necesario utilizar técnicas de muestreo, a partir de un conjunto representativo de establecimientos, un conjunto de productos básicos bien definidos cuyas variaciones de los precios globales representen las de millones de transacciones realizadas. Luego las oficinas de estadística llevan a cabo un seguimiento periódico (normalmente con una frecuencia mensual) de los precios de estos mismos productos básicos y ponderan las variaciones de los precios de estos productos según sus proporciones relativas del comercio. Como en el caso del IPC y el IPP, se trata de una tarea compleja.

En el *Manual del índice de precios de exportación e importación: Teoría y práctica* (FMI, de próxima publicación) se presentarán directrices claras y actualizadas sobre los conceptos, los usos, los métodos y la teoría económica de estos índices, así como información sobre la clasificación, las fuentes, las técnicas de compilación y los usos analíticos de estos índices. El marco conceptual del *Manual* se deriva del *SCN 1993* y de la evolución reciente de la teoría de los números índice.

Al calcular las series del PIB a precios constantes del período base, los usuarios deben asegurarse de que el índice de precios utilizado para la deflación —o el índice de volumen utilizado para la extrapolación del período base— se basa en los valores relativos del ingreso/gasto del período

base como ponderaciones en su agregación. No obstante, estas ponderaciones quedarán desactualizadas, y los usuarios deberán actualizarlas regularmente a fin de reflejar las variaciones de la estructura de la producción y el consumo.

Por lo tanto, los usuarios deberán actualizar el(los) períodos base frecuentemente y vincular las series resultantes. En el *SCN 1993* se recomienda preferentemente el encadenamiento anual, con una nota en la que se indica que los años base deben actualizarse por lo menos cada cinco años aproximadamente. Al preparar los índices encadenados anuales (extrapolando una serie del PIB por los índices de volumen o deflactando esta serie por los índices de precios que se han beneficiado de ponderaciones actualizadas), los usuarios ya no deberán describir las series como a precios constantes del período base. La serie resultante es un indicador del volumen del PIB.

Los índices encadenados de los subcomponentes, como en el caso de las industrias, no siempre coinciden con los niveles más altos, por ejemplo, con el PIB. Sin embargo, estos índices encadenados son más adecuados desde el punto de vista conceptual que los índices de base fija, los cuales pueden coincidir con dichos niveles pero arrojan una estimación menos adecuada. No obstante, los índices encadenados presentan un sesgo cuando se utilizan para datos volátiles de alta frecuencia, por ejemplo, mensuales.

Al dividir las series del PIB a precios (corrientes) nominales por las series del PIB a precios constantes se obtendrá el deflactor del PIB (precio implícito): un indicador del costo de los bienes adquiridos por los hogares, el gobierno, la industria, y así sucesivamente¹⁶. El IPC (recuadro 5) abarca el gasto de los hogares, mientras que se ha demostrado que la cobertura del PIB es más amplia. Además, la ponderación implícita en el deflactor del PIB podría ser, según el método utilizado para el índice de volumen, bastante diferente de la ponderación del período base del IPC.

Ingreso real

Antes de considerar los indicadores del ingreso real de una economía, los usuarios deben comprender la diferencia entre el PIB a precios constantes y el ingreso interno bruto real (IIB)¹⁷. El PIB a precios constantes es un indicador

¹⁶El deflactor de precios implícitos de un agregado, por ejemplo, el PIB, se obtiene dividiendo el valor a precios corrientes por el valor a precios constantes y multiplicando el resultado por 100.

¹⁷El término *PIB real* debería evitarse. El interés debe centrarse en el indicador del volumen del PIB o el ingreso real.

del volumen de la *producción*. No obstante, el *ingreso* real que los residentes obtienen de la producción nacional depende también de las variaciones de los términos de intercambio del país. Si los precios de las exportaciones de un país aumentan más rápidamente que los de las importaciones (es decir, mejoran los términos de intercambio), entonces se necesitarán menos exportaciones para pagar un volumen determinado de importaciones. Por lo tanto, al mejorar los términos de intercambio de un país los residentes de este país podrán comprar un mayor volumen de bienes y servicios con los ingresos generados por un nivel de producción interna determinado.

De lo que se desprende que cuando los términos de intercambio varían, los movimientos del PIB a precios constantes y el IIB real pueden diferir considerablemente. Los economistas suelen describir esta diferencia como una “ganancia (o pérdida) de intercambio”. En el recuadro 7 se describe cómo calcular la ganancia (o pérdida) de intercambio.

Además de calcular el IIB real, los países consideran útil obtener los otros agregados de las cuentas nacionales en términos reales. Por ejemplo, en varios países, los ingresos de las remesas de trabajadores que viven en el exterior son esenciales para la demanda interna. Por lo tanto, centrar la atención en calcular solamente el PIB a precios constantes podría inducir a error. Concretamente, es posible que el ingreso disponible real de estos países mostrara una estructura de crecimiento muy diferente de la del crecimiento del PIB porque el flujo de remesas se ve afectado por los acontecimientos en el resto del mundo.

Los vínculos entre los agregados del ingreso real son los siguientes:

1. Volumen o PIB a precios constantes: el PIB en el año corriente a los precios del año base
más la ganancia o pérdida de intercambio derivada de las variaciones de los términos de intercambio
2. *Es igual* al ingreso interno bruto real
más los ingresos primarios reales del exterior
menos los ingresos primarios reales por pagar al exterior
3. *Es igual* al ingreso nacional bruto real
más las transferencias corrientes reales por cobrar del exterior
menos las transferencias corrientes reales por pagar al exterior
4. *Es igual* al ingreso nacional disponible bruto real.

El deflactor utilizado para medir estos componentes del ingreso real no está claro, porque ningún deflactor puede aplicarse directamente a los ingresos primarios ni a las transferencias por pagar al exterior y por cobrar del exterior.

Recuadro 7. Cómo calcular las ganancias (pérdidas) de intercambio derivadas de las variaciones de los términos de intercambio

Las ganancias (pérdidas) de intercambio se calculan utilizando la fórmula siguiente:

$$T = \frac{X - M}{P} - \left(\frac{X}{P_X} - \frac{M}{P_M} \right),$$

donde el primer término es un indicador de la balanza de bienes y servicios (las exportaciones de bienes y servicios (X) menos las importaciones de bienes y servicios (M)) utilizando un solo deflactor, P , y el segundo término es la balanza de bienes y servicios tomando la diferencia entre un indicador del volumen (por ejemplo, el precio constante) de las exportaciones y un indicador del volumen de las importaciones; es decir, después de que X y M hayan sido deflactados por los respectivos índices de precios de las exportaciones e importaciones, P_X y P_M . Cabe señalar que en el segundo término, por ejemplo, como los precios de las exportaciones aumentan más lentamente que los de las importaciones, mayor será la suma deducida del primer término, y menor el efecto de los términos de intercambio. En muchas economías, las importaciones deflactadas puede superar las exportaciones deflactadas, y el segundo término es negativo. En estos casos, sería muy conveniente calcular la pérdida de intercambio, porque existe la posibilidad de que la pérdida contrarreste todo aumento positivo del PIB.

Cabe señalar asimismo que la magnitud del efecto de los términos de intercambio depende del deflactor en el primer término. Los expertos no están de acuerdo en cuál es el mejor deflactor que debería utilizarse para este componente. Recomiendan el índice de precios de importación o el índice de precios de exportación, según si la balanza es negativa o positiva. La interpretación de la ganancia de intercambio sería en términos de ganancia en poder adquisitivo con respecto a un conjunto respectivo de estos bienes y servicios. Algunos utilizan un promedio simple de los índices de precios de exportación e importación. También existe la posibilidad, que coincide con la definición del ingreso nacional real, de utilizar el deflactor implícito para el gasto interno bruto.

No obstante, es importante que el deflactor tenga una base amplia, y los países utilizan con frecuencia el deflactor de los precios implícitos para el gasto interno bruto¹⁸.

¹⁸El gasto interno bruto es el PIB calculado mediante el enfoque del gasto.

Datos de las cuentas nacionales trimestrales

Otro aspecto conexo importante de las estadísticas macroeconómicas son los datos de las cuentas nacionales trimestrales. Estos datos deben ser oportunos para poder utilizarse en la planificación macroeconómica. Las cuentas nacionales trimestrales son una progresión natural una vez que los países han establecido las cuentas anuales. Con respecto a estas cuentas, el alcance potencial es la secuencia completa de las cuentas del *SCN 1993*. Aunque el PIB y sus componentes son el punto de partida importante habitual, la condición indispensable para la preparación de estas cuentas son los datos trimestrales fuente puntuales y precisos que abarcan directamente una gran proporción de los totales.

Los compiladores de datos nacionales deben mantener la coherencia entre las cuentas nacionales trimestrales y los equivalentes anuales, en parte para facilitar la tarea de los usuarios y en parte —y lo que es más importante— para el proceso de establecimiento de una base de referencia. Este proceso incorpora la información proveniente de los datos anuales en las estimaciones trimestrales. Además, los compiladores de datos deben utilizar las revisiones para poder divulgar datos puntuales e incorporar posteriormente nuevos datos.

Fronteras importantes

Cabe señalar que las economías utilizan algunas fronteras importantes para definir el alcance y el tratamiento de los acontecimientos que ocurren dentro de la economía. Estas fronteras son la *frontera de la producción*, que define el alcance de la actividad productiva; la *frontera de los activos*, que establece una distinción entre las transacciones de activos y el ingreso y el gasto, y la *frontera* entre las transferencias *corrientes* y de *capital*, lo que influye en el indicador del ahorro.

Frontera de la producción

La definición de la producción utilizada en las cuentas nacionales determina el alcance de las actividades incluidas y el tamaño de la economía medida en las cuentas. El sistema define la producción en términos generales como una actividad en la cual una unidad utiliza los insumos para producir bienes y servicios de un tipo que pueden proporcionarse a otras unidades, individual o colectivamente, con o sin variaciones.

La ubicación de la frontera de la producción es un acuerdo alcanzado deliberadamente que tiene en cuenta las necesidades de la mayoría de los usuarios.

La ubicación establece un equilibrio entre el deseo de los usuarios de mantener las cuentas más completas posible y la necesidad de evitar que los flujos utilizados para analizar el comportamiento del mercado y los desequilibrios estén cargados de valores no monetarios. Por lo tanto, la frontera de la producción en el *SCN 1993* comprende:

- La producción de todos los bienes por una unidad, incluidos los producidos para uso propio;
- La producción de servicios por una unidad que son proporcionados a otras unidades;
- La producción por cuenta propia de servicios de alojamiento por los propietarios que ocupan sus propias viviendas.
- La producción de servicios domésticos y personales empleando personal doméstico remunerado.

Como principio general, la frontera incluye la producción de *bienes* para uso propio pero excluye los *servicios* producidos por cuenta propia. Es decir, incluye los bienes producidos para uso propio porque las unidades pueden intercambiar el uso de los bienes que puede ser de mercado o no de mercado. No obstante, excluye los servicios producidos por cuenta propia, porque las unidades los consumen conforme los producen. Por ejemplo, si la frontera restringiera la producción solamente a aquellos bienes y servicios producidos por una unidad y vendidos a otras, entonces excluiría de forma poco práctica la producción de subsistencia (producida y consumida por la misma unidad). Por otra parte, si la producción abarcara todos los bienes y servicios, entonces incluiría la producción de subsistencia pero abarcaría innecesariamente los servicios proporcionados por una unidad a la propia unidad, como la preparación de comidas, la limpieza, las reparaciones del hogar o el cuidado de los niños.

Todas estas actividades son productivas en el sentido económico. No obstante, incluirlas en el sistema no consiste simplemente en estimar los valores económicos de su producción. Si los analistas asignan valores a la producción, entonces también deberán estimar los indicadores del ingreso y del consumo correspondientes. Obviamente, el significado económico de estos flujos no monetarios difiere del de los flujos monetarios. Por ejemplo, los ingresos generados por estos flujos están automáticamente relacionados con el consumo de la producción creada, lo que tiene poca relevancia para los analistas que evalúan los desequilibrios de mercado en la economía.

Con respecto a los sectores y a la frontera, los sectores empresariales financieros y no financieros producen la mayor parte de los bienes y servicios. No obstante, el sector de los hogares también produce un gran número

de bienes y servicios, en particular, aunque no exclusivamente, en los países en desarrollo.

Las sociedades financieras pueden cobrar de forma explícita por sus servicios. En estas circunstancias, los analistas pueden medir fácilmente la producción de estas sociedades. No obstante, los intermediarios financieros y las compañías de seguros también pueden cobrar indirectamente por sus servicios, y los analistas deben estimar su producción. Por ejemplo, los intermediarios financieros aplican un cargo por servicios por una parte de los intereses que pagan por los empréstitos (incluidos los depósitos) y por los intereses que obtienen por sus préstamos. Ello se denomina el cargo por los servicios de intermediación financiera medidos indirectamente (SIFMI), y los analistas deben asignarlo a los usuarios de los servicios financieros.

Además, los analistas deben ajustar los flujos de intereses corrientes a fin de tener en cuenta el cargo por servicios. Por ejemplo, las primas que reciben las compañías de seguros incluyen un cargo por servicios, que los analistas pueden estimar a nivel general restando de las primas el valor de las indemnizaciones y las variaciones de las reservas que pertenecen a los tenedores de las pólizas.

Los hogares esencialmente se dedican a obtener ingresos por los servicios laborales, y los utilizan para el consumo y el ahorro. No obstante, la producción que llevan a cabo los hogares no puede asignarse a una unidad institucional separada. Concretamente, en la agricultura, una parte de la producción suele ser consumida por el agricultor sin transferirla al mercado. Los analistas deben estimar esta producción y este consumo e incluirlo en el PIB. En los países en desarrollo, es posible que una parte de la población viva en el sector de subsistencia, y este tipo de producción por cuenta propia puede ser bastante importante.

Con respecto al gobierno general y las ISFLSH (por ejemplo, los sindicatos y las organizaciones benéficas), participan en la producción de bienes y servicios que satisfacen necesidades individuales o colectivas. Aunque estos sectores pueden proporcionar estos servicios de forma gratuita, la frontera de la producción los incluye.

Frontera de los activos

La *frontera de los activos* incluye los activos fijos y financieros y los activos no producidos (que ocurren de forma natural) sobre los que se ejercen derechos de propiedad efectivos, de forma privada o de otra índole. La cobertura de los activos se limita a aquellas entidades sobre las cuales se ejercen

derechos de propiedad y de las que sus propietarios pueden obtener beneficios económicos por su posesión o uso en la actividad económica. Los propietarios pueden obtener estos beneficios utilizando los activos, como los edificios y la maquinaria, en la producción. Otros activos pueden proporcionar beneficios en forma de rentas de la propiedad (como los dividendos y los intereses), e incluso otros pueden mantenerse como una reserva de valor (por ejemplo, los metales preciosos).

La frontera incluye, como la adquisición de un activo, el gasto en exploración minera, sobre la base de que es probable que la información obtenida mediante la exploración permitirá a la empresa obtener beneficios económicos en el futuro.

Las grandes renovaciones, reconstrucciones y ampliaciones de los activos existentes se consideran formación de capital porque aumentan el rendimiento o la capacidad productiva del activo en cuestión. No obstante, el mantenimiento y las reparaciones periódicas se consideran como costos corrientes de producción.

La frontera de los activos es importante para ayudar a los usuarios a determinar si deben registrar una transacción como ingreso/gasto en las cuentas corrientes del sistema o como activos/pasivos en las cuentas de acumulación. Como tal, la frontera afecta directamente a la forma en que los usuarios miden los saldos de las cuentas corrientes: el PIB, el ingreso nacional y el ahorro.

Frontera entre las transferencias corrientes y de capital

Las cuentas nacionales incluyen las transferencias, es decir, las transacciones entre las unidades institucionales, en las que una unidad (por ejemplo, el gobierno) no recibe directamente nada a cambio de la otra unidad. Todas las transferencias aumentan el valor neto de la unidad beneficiaria.

En el *SCN 1993* se establece una distinción importante entre las transferencias corrientes y de capital. Las transferencias corrientes contribuyen al ingreso disponible (y al ahorro), mientras que las transferencias de capital vinculan la transferencia a un activo. El pago del impuesto a la herencia sería un ejemplo de una transferencia de capital; la percepción de una prestación de la seguridad social sería una transferencia corriente. La condonación de la deuda recibida por un país beneficiará a este país. No obstante, sería engañoso indicar que su ahorro ha aumentado. En el *SCN 1993* la condonación de la deuda se registra como una transferencia de capital.

Indicadores de la fuerza de trabajo

Otra característica importante de las estadísticas macroeconómicas es que permiten tener un conocimiento más detallado de la evolución del mercado de trabajo. Es decir, con los datos agregados sobre el empleo (por ejemplo, las personas empleadas, las horas trabajadas y los ingresos), los analistas tienen información esencial para evaluar el desempeño económico. En algunos casos, con estos indicadores, pueden calcular la eficacia de las políticas del mercado de trabajo, utilizando los datos sobre la demanda del mercado de trabajo (el empleo, las vacantes laborales y los costos laborales) y la oferta del mercado de trabajo (el desempleo y la participación en la fuerza laboral).

Para elaborar estadísticas del trabajo, los estadísticos se basan en las encuestas de empresas, las encuestas de los hogares y las fuentes administrativas. En las sucesivas conferencias de estadísticos del trabajo organizadas bajo los auspicios de la Organización Internacional del Trabajo (OIT) se han establecido conceptos y definiciones de las estadísticas del trabajo (recuadro 8).

Productividad multifactorial

En macroeconomía, dos instrumentos de medición eficaces son las *comparaciones de la productividad* y los *índices de productividad*. Las *comparaciones* de la productividad (es decir, comparar la productividad en un período determinado entre, por ejemplo, los sectores económicos, las instituciones o las regiones) se basan en la relación entre la producción y los insumos. Para calcular la producción y los insumos, los analistas pueden utilizar términos nominales y/o cuantitativos, como el valor agregado dividido por las horas trabajadas. Los *índices* de productividad permiten llevar a cabo un seguimiento de las tendencias de la relación entre la producción y los insumos. Los analistas han elaborado variantes de los índices de productividad sobre la base de los indicadores de la producción neta o bruta y los indicadores de los insumos de tipos y alcance diferentes (véase más información en el recuadro 9).

Con respecto a estos instrumentos, la *producción* puede corresponder al volumen de la producción (el volumen de la producción bruta), o al volumen del valor agregado (el volumen de la producción neta teniendo en cuenta el consumo intermedio). Este último indicador interesa particularmente a las autoridades económicas ya que está relacionado directamente con el PIB, que, como se señaló anteriormente, es la suma del valor agregado producido por los establecimientos residentes en un territorio económico. Por esta

Recuadro 8. Estadísticas del trabajo

Las estadísticas del trabajo abarcan una amplia gama de aspectos relacionados con el empleo y el desempleo desde el punto de vista económico y social.

Un concepto fundamental es la población *económicamente activa*, definida como todas las personas que, durante el período de referencia, constituyen la oferta de mano de obra para la producción de bienes y servicios, según la definición del *SCN 1993*.

La población actual económicamente activa (denominada asimismo la fuerza de trabajo) proporciona un indicador del número de personas que constituyen la oferta de mano de obra en un momento determinado. Comprende dos categorías opuestas: los empleados y los desempleados. Por razones prácticas, en el marco de las estadísticas de la fuerza de trabajo se especifica una edad mínima para calcular la actividad económica y, por lo tanto, definir la población en edad de trabajar (que puede diferir de un país a otro).

Las personas *empleadas* son las de edad superior a la mínima especificada que realizaban un trabajo a cambio de una remuneración, beneficio o ganancia familiar durante el período de referencia especificado o que tenían un empleo remunerado o una empresa pero se encontraban temporalmente fuera del trabajo por alguna razón específica.

En las normas internacionales se especifica asimismo que, a los efectos operativos, la noción de “un trabajo” puede interpretarse como una actividad laboral por lo menos durante una hora. Este criterio tiene por objeto cubrir todo tipo de trabajos, especialmente los que tienen características irregulares, y es un criterio necesario para que el empleo total corresponda con la producción agregada.

La definición estándar internacional de desempleo se basa en tres criterios que deberán satisfacerse simultáneamente. Las personas *desempleadas* son las que están:

- Sin trabajo (que no tenían un empleo remunerado o un trabajo autónomo como se especifica en la definición del empleo).

razón, en particular, los indicadores de la productividad son importantes para una amplia gama de consideraciones de política económica. Por ejemplo, el rápido crecimiento del volumen del PIB acompañado por un aumento de la productividad causará menos presiones de la demanda sobre los insumos (y, por lo tanto, reducirá la inflación ocasionada por los costos) que el rápido crecimiento del PIB sin un aumento de la productividad.

En el manual de la OCDE *Measuring Productivity* (2001) se presentan directrices adicionales para calcular el crecimiento de la productividad a nivel agregado y de la industria.

- Disponibles actualmente para trabajar (estaban disponibles para tener un empleo remunerado o autónomo durante el período de referencia).
- Buscando trabajo (tomaron medidas específicas durante un período específico reciente para buscar un empleo remunerado o autónomo).

Las personas en edad de trabajar que no satisfacen los criterios de la definición del empleo ni la del desempleo se clasifican como *no económicamente activas* o que no forman parte de la fuerza de trabajo.

Los datos recopilados en las encuestas de la población económicamente activa se clasifican en tres *categorías* principales:

- *Situación en el empleo*. Las personas pueden clasificarse como empleados (perciben por su trabajo una remuneración en forma de salario, sueldo, comisión, propinas, pago a destajo o pago en especie), empleador (que contrata a uno o más empleados), trabajador por cuenta propia, trabajador familiar no remunerado y otras categoría de personas no empleadas.
- *Rama de la actividad económica (industria)*. La industria se refiere a la actividad (tipo de bienes producidos o servicios proporcionados) de la unidad económica en la que trabaja la persona empleada.
- *Ocupación*. La ocupación se refiere al tipo de trabajo realizado durante el período de referencia, independientemente de la industria o la situación de la persona en el empleo.

Puede consultarse la información completa sobre las definiciones, los conceptos y las normas de clasificación en el sitio en Internet y en las publicaciones impresas de la Oficina de Estadística de la OIT (<http://www.ilo.org/public/english/bureau/stat/index.htm>).

Contabilidad ambiental y económica

El reconocimiento cada vez mayor de la necesidad de mantener el desarrollo económico ha generado una demanda creciente de datos que subrayan la interacción entre la economía y el medio ambiente. El agotamiento de los activos del subsuelo y de las pesquerías, y los daños ambientales han suscitado gran preocupación política, lo que acrecienta la necesidad de disponer de datos y establecer marcos contables analíticos para ayudar a las autoridades a formular políticas adecuadas y supervisar su aplicación.

Recuadro 9. Índices de productividad

Los indicadores de la productividad utilizados más comúnmente se centran en la productividad del trabajo, o la producción con respecto al insumo de trabajo, donde la producción es bruta o neta:

$$\text{Productividad bruta del trabajo} = \frac{\text{Índice del volumen de la producción}}{\text{Índice del volumen del insumo de trabajo}}$$

$$\text{Productividad neta del trabajo} = \frac{\text{Volumen del valor agregado}}{\text{Índice del volumen del insumo de trabajo}}$$

Los indicadores de la productividad pueden calcular el insumo de trabajo como un saldo o ajustarlo teniendo en cuenta el flujo de servicios en términos de horas trabajadas, educación, ocupación, género y otros factores de este tipo. No obstante, los analistas consideran que los indicadores de la producción que tienen en cuenta la gama completa de insumos son más útiles que los que se basan en un solo insumo, como la productividad del trabajo.

El alcance de los insumos de estos índices de la productividad multifactorial (PMF) pueden definirse de dos formas según el concepto de la producción:

$$\text{PMF bruta} = \frac{\text{Índice del volumen de la producción}}{\text{Índice del volumen de los insumos intermedios y primarios (incluido el trabajo)}}$$

$$\text{PMF neta} = \frac{\text{Índice del volumen del valor agregado}}{\text{Índice del volumen de los insumos primarios (incluido el trabajo)}}$$

Los indicadores descritos dan por supuesto que la economía opera a *rendimientos de escala* unitarios constantes, es decir, un incremento de los insumos

Estas consideraciones tienen un impacto sobre la riqueza que va más allá de las fronteras del *SCN 1993*, y el sistema de contabilidad ambiental y económica de las Naciones Unidas (SCAE; Naciones Unidas *et al.*, 2003; véase asimismo Naciones Unidas, 2004) constituye un marco común para la información ambiental y económica, y permite a los analistas evaluar la contribución del medio ambiente a la economía y el impacto de esta última en el medio ambiente. Véanse las definiciones, los conceptos y las normas de clasificación de las cuentas ambientales y económicas en el sitio de las Naciones Unidas.

El sector informal y las actividades ilícitas

Una de las muchas cuestiones consideradas en la actual revisión del *SCN 1993* es el tratamiento más detallado de la economía informal y las acti-

por un factor determinado da lugar a un aumento de la producción potencial por el mismo factor. Los economistas han señalado que los rendimientos de escala afectan a los indicadores de la productividad, de un solo factor o multifactorial. Es decir, una disminución de los rendimientos de escala reduce el impacto del crecimiento de los insumos en el denominador del índice de la productividad, y, por lo tanto, el crecimiento del insumo contrarrestará el aumento de la producción en menor medida que en el caso de los rendimientos de escala unitarios constantes. El aumento de los rendimientos de escala potencia el impacto del crecimiento de los insumos en el denominador y, por lo tanto, contrarresta el crecimiento de la producción en el numerador más que en el caso de los rendimientos de escala unitarios constantes. El concepto de los rendimientos de escala es el principal parámetro desconocido en el cálculo de los índices de productividad, aunque los economistas pueden determinarlo simplemente a partir de los precios y cantidades de los insumos y los productos calculados en el marco de los rendimientos de escala constantes o decrecientes. La mayoría de los indicadores publicados no incluyen ajustes por los rendimientos de escala, y por lo tanto, dan por supuesto que son rendimientos de escala unitarios constantes.

Al implementar los índices de la PMF, las economías utilizan números índice para agregar las variaciones relativas de muchos tipos de productos, insumos intermedios e insumos primarios utilizados comúnmente por la mayor parte de las economías e incluidos a algún nivel de detalle en los sistemas de compilación estadística. Los índices de la productividad multifactorial se basan generalmente en la denominada fórmula de Törnqvist, porque tiene propiedades de números índice excepcionales desde el punto de vista microeconómico y, por lo tanto, es el tipo de fórmula que Diewert (1976) califica de *superlativas*.

vidades ilícitas. El *SCN 1993* no abarca adecuadamente estas actividades económicas; otros manuales se refieren a algunas de estas actividades. Por ejemplo, el *SCN 1993* no presenta recomendaciones metodológicas propiamente dichas sobre el sector informal, aparte de referirse (*SCN 1993*, véase el párrafo 4.159) a las directrices de la Organización Internacional del Trabajo (OIT) sobre el empleo en este sector. Además, esta publicación propone muy pocas recomendaciones sobre las actividades ilícitas (*SCN 1993*, véanse los párrafos 6.30–6.33). No obstante, el sector informal y las actividades ilícitas pueden representar una parte sustancial de la actividad económica, especialmente en los países en desarrollo y en transición.

Existen algunos borradores, manuales y directrices (véase, por ejemplo, OCDE *et al.*, 2002) sobre este tema.

Anexo: Cuadros de oferta y utilización

La cuenta de bienes y servicios que se presenta en el cuadro 2 muestra que para el conjunto de la economía la oferta total (la producción a precios básicos más los impuestos menos las subvenciones a los productos más las importaciones) es igual a la utilización total a precios de comprador (el consumo intermedio más el consumo final más la formación de capital más las exportaciones). Los cuadros de oferta y utilización desagregan esta presentación y presentan los datos a nivel de los productos básicos y la industria.

Estos cuadros tienen la forma de matrices rectangulares. Consisten en el cuadro de oferta, donde los productos se clasifican en las filas y las industrias productoras¹⁹ en las columnas, y el cuadro de utilización, donde los mismos productos se clasifican en las filas pero el consumo intermedio (por industria) y los usos finales en las columnas.

Estos cuadros tienen dos usos: uno estadístico y otro analítico. Con respecto al uso estadístico, permiten comprobar la coherencia entre las estadísticas sobre el flujo de bienes y servicios obtenidas de fuentes estadísticas muy distintas, como las encuestas industriales, las encuestas sobre el gasto de los hogares, las encuestas de inversión y el comercio exterior. Como tales, constituyen un marco adecuado que los economistas pueden utilizar para calcular gran parte de los datos sobre la producción incluidos en las cuentas nacionales e identificar las deficiencias en los datos básicos. Con respecto al uso analítico, los economistas integran directamente estos cuadros en los modelos macroeconómicos de la economía, y los convierten en cuadros insumo-producto en forma de cuadrante para examinar el vínculo entre la demanda final y la producción industrial.

Los economistas se refieren tradicionalmente a la compilación detallada de los flujos de productos —para verificar las estimaciones del uso de los productos— como el método de las corrientes de productos. El uso de las estadísticas básicas de una economía sobre la oferta y utilización de bienes y servicios comprende cuatro pasos básicos:

¹⁹Las unidades institucionales pueden realizar varios tipos de actividades productivas simultáneamente. Por lo tanto, con respecto al análisis detallado de la producción, en el *SCN 1993* se recomienda que los economistas las dividan en establecimientos separados, de los cuales cada uno realiza un único tipo de actividad económica en una sola ubicación. Las industrias se definen entonces como grupos de establecimientos que participan en el mismo tipo de actividades productivas.

- Estimar la oferta a precios básicos de los productos (o grupos de productos).
- Ajustar estas estimaciones a precios de comprador.
- Estimar los usos de los productos.
- Comparar los resultados.

Los economistas obtienen el mayor rendimiento de este método cuando estiman de forma independiente los diferentes usos del producto que luego concilian con las estimaciones de la oferta de este producto. Aunque no tengan toda la información completa (como cuando estiman un uso en forma residual), este método permite comprobar eficazmente si los datos son “razonables” y puede ayudar a identificar deficiencias importantes.

Cuanto mayor sea el nivel de detalle aplicado a las matrices, más clara será la presentación de la economía. No obstante, la utilidad de estos cuadros en un entorno de flujos de productos es evidente aunque los niveles de agregación sean relativamente elevados.

III

Balanza de pagos y posición de inversión internacional

Al igual que las ediciones previas de 1948, 1950, 1961 y 1977, la quinta edición del *Manual de Balanza de Pagos (MBP5)* (FMI, 1993) tiene por objeto fijar una norma internacional para establecer el marco conceptual básico de las estadísticas de balanza de pagos y de posición de inversión internacional (PII). Este marco permite a los países recolectar, organizar y comparar dichas estadísticas de manera sistemática entre ellos.

Al redactar el *MBP5*, los autores procuraron armonizarlo con el *Sistema de Cuentas Nacionales 1993 (SCN 1993)*. En particular, tal como se hizo en el caso de las cuentas nacionales, se amplió el marco de balanza de pagos de modo de abarcar transacciones, otros flujos económicos y los saldos de activos y pasivos financieros externos (la PII).

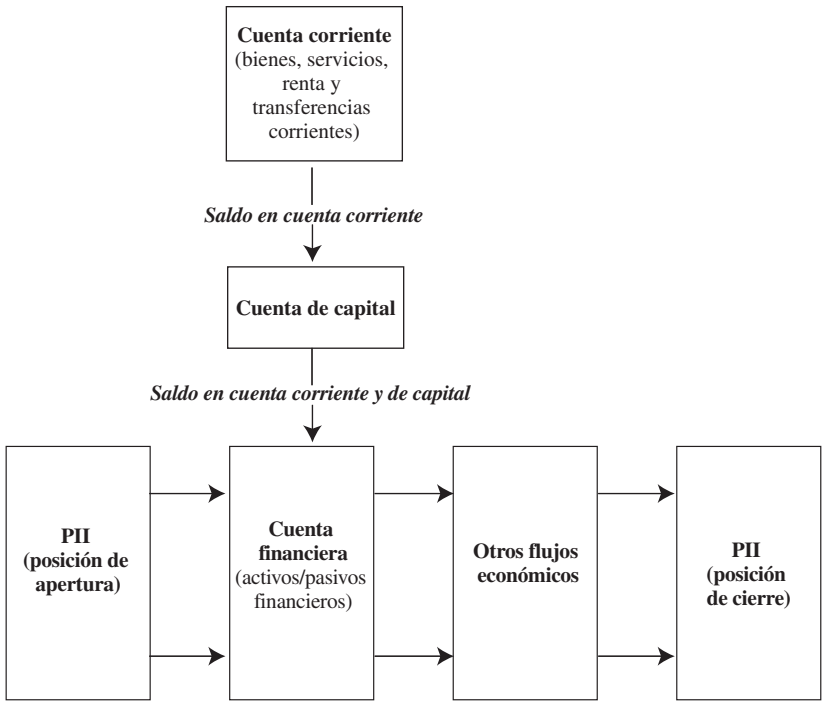
Las crisis internacionales de los años noventa resaltaron la importancia de contar con estadísticas fiables y oportunas, especialmente sobre datos de saldos, como elemento crítico para evaluar la vulnerabilidad externa de un país. Con miras a complementar la PII y proporcionar marcos especializados pero vinculados a aquella para analizar las posiciones de saldos, el FMI publicó la *Guía de la Encuesta coordinada sobre inversión de cartera* (FMI, 1996b)²⁰, la versión provisional de *Reservas internacionales y liquidez en moneda extranjera: Pautas para una planilla de datos* (FMI, 1999)²¹ y *Estadísticas de la deuda externa: Guía para compiladores y usuarios* (BPI et al., 2003).

En las siguientes secciones se pasa revista a la balanza de pagos y la PII. Además, se analizan varios conjuntos de datos que complementan las estadísticas de balanza de pagos y de PII: las estadísticas de deuda externa e inversión directa, inversión de cartera y reservas internacionales.

²⁰La segunda edición de la *Guía* fue publicada en 2002 (FMI, 2002a).

²¹La versión provisional de las pautas para una planilla de reservas fue publicada en 1999. La versión definitiva se publicó en 2001 (Kester, 2001).

CUADRO 7. MARCO DE BALANZA DE PAGOS Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL



Balanza de pagos

Con una estructura similar a la de las cuentas nacionales, la balanza de pagos abarca todos los hechos económicos que tienen lugar con no residentes. En esta sección se ilustran los tres tipos de cuentas de balanza de pagos: la *cuenta corriente*, en la que se registran las transacciones con no residentes en bienes y servicios, renta y transferencias corrientes; la *cuenta de capital*, en la que se registran las transacciones de transferencias de capital y activos no financieros no producidos, y la *cuenta financiera*, en la que se registran transacciones en activos y pasivos financieros externos. En esta sección también se explican los términos *superávit* y *déficit*, expresiones frecuentemente utilizadas en el debate público. Además, se dan ejemplos de las dos presentaciones de la balanza de pagos: *normalizada* y *analítica*.

Para observar la relación entre balanza de pagos y la PII, véase el cuadro 7. La declaración de la PII integra los saldos de apertura y de cierre de los

CUADRO 8. CUENTA CORRIENTE: COMPONENTES NORMALIZADOS

- A. Bienes y servicios
 - 1. Bienes
 - 2. Servicios
 - 1. Transportes
 - 2. Viajes
 - 3. Servicios de comunicaciones
 - 4. Servicios de construcción
 - 5. Servicios de seguros
 - 6. Servicios financieros
 - 7. Servicios de informática y de información
 - 8. Regalías y derechos de licencia
 - 9. Otros servicios empresariales
 - 10. Servicios personales, culturales y recreativos
 - 11. Servicios del gobierno, n.i.o.p.¹
 - B. Renta
 - 1. Remuneración de empleados
 - 2. Renta de la inversión
 - 2.1. Inversión directa
 - 2.2. Inversión de cartera
 - 2.3. Otra inversión
 - C. Transferencias corrientes
 - 1. Gobierno general
 - 2. Otros sectores
 - 2.1. Remesas de los trabajadores
 - 2.2. Otras transferencias
-

¹No incluidos en otras partidas.

activos y pasivos financieros externos con las transacciones, revalorizaciones y otros flujos económicos.

Cuenta corriente

Los componentes normalizados de la cuenta corriente son *bienes y servicios, renta y transferencias corrientes*. Esos componentes, que se analizan a continuación, también se exponen en el cuadro 8. La cuenta corriente también se vincula estrechamente con las cuentas nacionales.

Bienes y servicios

En la cuenta de bienes y servicios, los *bienes* comprenden principalmente las exportaciones e importaciones —según se muestran en las estadísticas del comercio exterior— ajustadas por el momento de registro, la valoración y la cobertura de acuerdo con los requisitos del sistema sobre traspaso de propiedad. Los bienes incluyen mercancías generales, bienes para transfor-

mación, reparaciones de bienes, bienes adquiridos en puerto por medios de transporte y oro no monetario. En las cuentas de bienes las exportaciones e importaciones figuran al valor franco a bordo (f.o.b.) del país exportador, disponiéndose su valoración simétrica.

En el caso de los *servicios*, las partidas correspondientes a transportes y servicios de seguros registran los costos de envío de los bienes entre el país exportador y el país importador, realizado por residentes para no residentes y viceversa. Los demás servicios abarcan diversas actividades, entre ellas el transporte de pasajeros, viajes, comunicaciones, construcción y otros. Para tener un panorama más amplio del comercio de servicios, se aconseja al lector consultar las estadísticas del comercio internacional de servicios (CIS), resumidas en el recuadro 10.

Renta

El segundo componente de la cuenta corriente, *renta*, configura una categoría separada, como en las cuentas nacionales, correspondiente a transacciones de *ingreso* primario. Estas transacciones comprenden las remuneraciones de empleados (renta del trabajo) y renta de la inversión, distinguiéndose dentro de esta última la renta de la inversión directa, renta de la inversión de cartera y renta de otra inversión. La diferencia entre inversión directa, inversión de cartera y otra inversión se analiza más adelante en el contexto de la cuenta financiera.

Transferencias corrientes

Dentro del tercer componente, *transferencias corrientes*, se distingue, como en las cuentas nacionales, entre las transferencias que corresponden al sector del gobierno general residente y las correspondientes a otros sectores residentes. En las segundas, las remesas de trabajadores constituyen un componente importante.

El saldo de la cuenta corriente en particular refleja el comportamiento de ahorro e inversión de la economía interna en las cuentas nacionales. En el capítulo sobre vinculaciones que cierra este folleto se brinda más información sobre el vínculo entre los agregados y saldos de la balanza de pagos y los de las cuentas nacionales.

Cuenta de capital

En forma similar a la cuenta de capital de las cuentas nacionales, la *cuenta de capital* de la balanza de pagos registra transacciones de transferencias de

Recuadro 10. Estadísticas del comercio internacional de servicios

Las estadísticas del comercio internacional de servicios proporcionan información comparable a nivel internacional para satisfacer las necesidades de los sectores público y privado, como los estudios sobre globalización y las negociaciones y acuerdos comerciales. Los países recopilan información sobre el comercio internacional de servicios a través de un marco conceptual coherente dentro del cual pueden organizar las estadísticas.

Las estadísticas del comercio internacional de servicios ofrecen una visión mucho más amplia y detallada de este tipo de comercio que la perspectiva convencional de la balanza de pagos esbozada en el *MBP5*. En particular, 1) clasifican los servicios prestados a través del comercio convencional entre residentes y no residentes con un grado de detalle mayor que el del *MBP5*, 2) contemplan un tratamiento de la prestación local de servicios a través de una presencia comercial extranjera y 3) establecen cierta vinculación entre los dos sistemas.

Las estadísticas del comercio internacional de servicios abarcan cuatro modos mediante los cuales pueden comercializarse los servicios en el ámbito internacional: 1) *suministro transfronterizo*, que tiene lugar cuando los proveedores de un país proporcionan servicios a los consumidores de otro país sin que ninguna de las partes se traslade al territorio de la otra, 2) *consumo en el extranjero*, que se produce cuando un consumidor se traslada a otro país para obtener un servicio, 3) *presencia comercial*, proceso por el cual las empresas de una economía prestan servicios a través de las actividades de sus filiales en el extranjero y 4) *presencia de personas físicas*, que corresponde al caso en que un individuo se traslada al país del consumidor para prestar un servicio por cuenta propia o por cuenta de su empleador.

Los usuarios podrán encontrar orientación sobre la compilación de estas estadísticas en el *Manual de estadísticas del comercio internacional de servicios*, publicado por un equipo de tareas internacional en 2002 (Organización de las Naciones Unidas *et al.*, 2002).

capital y de activos no financieros no producidos. Asimismo, cuando los registradores extraen un saldo para dar cuenta de las transacciones de la cuenta corriente y la cuenta de capital de la balanza de pagos, ese saldo es igual al préstamo neto/endeudamiento neto frente al resto del mundo.

En el cuadro 9 se presentan los componentes de alto nivel de la cuenta de capital, junto con la cuenta financiera.

**CUADRO 9. CUENTAS DE CAPITAL Y FINANCIERA:
COMPONENTES NORMALIZADOS**

-
- A. Cuenta de capital
1. Transferencias de capital
 - 1.1 Gobierno general
 - 1.2 Otros sectores
 2. Adquisición/enajenación de activos no financieros no producidos
- B. Cuenta financiera
1. Inversión directa
 - 1.1 En el extranjero
 - 1.2 En la economía declarante
 2. Inversión de cartera
 - 2.1 Activos
 - 2.1.1 Títulos de participación en el capital
 - 2.1.2 Títulos de deuda
 - 2.2 Pasivos
 - 2.2.1 Títulos de participación en el capital
 - 2.2.2 Títulos de deuda
 3. Instrumentos financieros derivados
 - 3.1 Activos
 - 3.2 Pasivos
 4. Otra inversión
 - 4.1 Activos
 - 4.1.1 Créditos comerciales
 - 4.1.2 Préstamos
 - 4.1.3 Moneda y depósitos
 - 4.1.4 Otros activos
 - 4.2 Pasivos
 - 4.2.1 Créditos comerciales
 - 4.2.2 Préstamos
 - 4.2.3 Moneda y depósitos
 - 4.2.4 Otros pasivos
 5. Activos de reservas
 - 5.1 Oro monetario
 - 5.2 Derechos especiales de giro (DEG)
 - 5.3 Posición de reserva en el FMI
 - 5.4 Divisas
 - 5.5 Otros activos
-

Cuenta financiera

La *cuenta financiera* registra todas las transacciones en activos y pasivos financieros entre residentes y no residentes²². Registra, por lo tanto, la forma en que se produce el préstamo neto/endeudamiento neto frente al resto del mundo.

²²El concepto de *cuenta de capital* utilizado en las ediciones anteriores del *Manual de balanza de pagos* fue revisado y se lo denominó *cuenta financiera* en el *MBP5*.

Aunque la cobertura dada a las transacciones en la cuenta financiera es la misma que la de las cuentas nacionales, su clasificación difiere. Las transacciones de la cuenta financiera se clasifican según los siguientes criterios:

1. *Por función* (es decir, distinguiendo la finalidad de la inversión). Las categorías funcionales son inversión directa, inversión de cartera, derivados financieros, otra inversión y activos de reserva:
 - a. *Inversión directa*: Se caracteriza por el hecho de que el inversionista tiene una participación efectiva en la dirección de la empresa, definida mediante la aplicación de la regla de propiedad del 10%.
 - b. *Inversión de cartera*: Se refiere a la inversión en títulos de deuda y de participación en el capital (ambos generalmente negociados), excepto los incluidos en inversión directa y activos de reserva.
 - c. *Instrumentos financieros derivados*: Estos instrumentos están vinculados a un instrumento financiero determinado, cuyos riesgos específicos pueden entonces negociarse por sí solos en los mercados financieros²³. Incluyen las opciones, los contratos de futuros y los *swaps*.
 - d. *Otra inversión*: Comprende los instrumentos no cubiertos por las demás categorías, como créditos comerciales, préstamos, moneda y depósitos y otros activos y pasivos.
 - e. *Activos de reserva*: Consisten en activos externos bajo el control de las autoridades monetarias, de los que estas pueden disponer de inmediato para hacer frente a desequilibrios de la balanza de pagos. Esta categoría comprende el oro monetario, los DEG, la posición de reserva en el FMI, los activos en divisas (moneda y depósitos, valores y derivados financieros) y otros activos.
2. *Según el instrumento sea un activo o un pasivo*.
3. *Según la naturaleza del instrumento*: capital, deuda, crédito comercial, préstamos, moneda y depósitos y demás.
4. *Según cuál sea el sector interno* (en el caso de la inversión de cartera y otras inversiones) *que adquiere el activo o contrae el pasivo*. Los sectores son las autoridades monetarias, el gobierno general, los bancos y otros sectores.

²³En 2000 se publicó un suplemento del *MBP5* dedicado a los derivados financieros.

5. *Según la inversión sea además a largo o a corto plazo (en el caso de otras inversiones y el componente títulos de deuda de la inversión de cartera) de acuerdo con el vencimiento original del instrumento.*

En el cuadro 9 se presentan los componentes de alto nivel de la cuenta financiera, junto con la cuenta de capital. Se remite al lector a las páginas 43–49 del *MBP5* para consultar una enumeración completa de los componentes normalizados de la balanza de pagos.

Con respecto a las tenencias de activos de reserva por las autoridades monetarias, en ellas pueden incidir otros factores además de las transacciones en esos activos. Por ejemplo, la asignación de DEG a los países miembros por parte del FMI aumenta las tenencias de activos de reserva de cada país, pero esa asignación no tiene una contrapartida en las transacciones económicas. Análogamente, otros factores que no constituyen transacciones son la monetización o desmonetización del oro por las autoridades monetarias o las variaciones de valor de los activos de reserva resultantes de fluctuaciones de los tipos de cambio. Esas variaciones no transaccionales de los activos de reserva se muestran como otros flujos económicos.

Superávit o déficit

En el debate público se usan frecuentemente las expresiones *superávit* o *déficit* de la balanza de pagos. A menudo se omite su definición, y pueden tener diferentes significados en diferentes países. En una definición amplia, *superávit* se refiere a un saldo positivo de un conjunto de transacciones (es decir, donde la suma de los asientos de crédito excede la suma de los asientos de débito), mientras que un *déficit* se refiere a un saldo negativo del conjunto de transacciones (es decir, donde la suma de los asientos de débito excede la suma de los asientos de crédito).

En cierto momento, el personal técnico del FMI procuró definir con precisión el concepto de *superávit* o *déficit global*, pero pronto se hizo evidente que este enfoque daba lugar a una serie de dificultades en los casos dudosos. Más recientemente, los países han adoptado un enfoque más flexible, reconociendo que las políticas sólidas no pueden basarse en una cifra única sino que debe analizarse la balanza de pagos como un todo, en el contexto de los hechos económicos que se producen en el país y en el extranjero. A los fines de la formulación de políticas, los países emplean ahora estados analíticos que incluyen varias balanzas, como la balanza de bienes y servicios, la balanza de cuenta corriente y la balanza de la cuenta financiera.

CUADRO 10. PRESENTACIÓN NORMALIZADA DE LA BALANZA DE PAGOS

	Crédito	Débito
Cuenta corriente	619	578
<i>Bienes y servicios</i>	<i>540</i>	<i>499</i>
Bienes	462	392
Servicios	78	107
<i>Renta</i>	<i>69</i>	<i>40</i>
<i>Transferencias corrientes</i>	<i>10</i>	<i>39</i>
Cuenta de capital y financiera		
<i>Cuenta de capital</i>	<i>1</i>	<i>4</i>
<i>Cuenta financiera</i>	<i>50</i>	<i>88</i>
Inversión directa en el extranjero	0	3
Inversión directa en la economía declarante	2	0
Activos de inversión de cartera	0	20
Pasivos de inversión de cartera	5	0
Activos por derivados financieros	0	0
Pasivos por derivados financieros	0	0
Activos de otra inversión	0	64
Pasivos de otra inversión	43	0
Activos de reserva	0	1

Presentación de la balanza de pagos

Dos tipos de presentación de la balanza de pagos son la *presentación normalizada* y la *presentación analítica*.

Presentación normalizada

En el cuadro 10 se muestra un ejemplo elaborado de una presentación normalizada de la balanza de pagos, que incluye en forma resumida los componentes normalizados que figuran en los cuadros 8 y 9. En el cuadro se muestran los datos en un formato convencional a dos columnas de créditos y débitos, basados en los ejemplos de datos del *SCN 1993*. El marco de la balanza de pagos está totalmente armonizado con las cuentas nacionales²⁴, y el préstamo neto(+)/endeudamiento neto (-) del *SCN 1993* es equivalente a la suma de las cuentas corriente y de capital de la balanza de pagos.

²⁴Existen algunas diferencias menores de clasificación, como el tratamiento de los servicios de intermediación financiera medidos indirectamente (SIFMI).

CUADRO 11. PRESENTACIÓN ANALÍTICA DE LA BALANZA DE PAGOS

A. Balanza de cuenta corriente¹	41
Bienes: exportaciones f.o.b	462
Bienes: importaciones f.o.b	-392
<i>Saldo de bienes</i>	70
Servicios: crédito	78
Renta: débito	-107
<i>Saldo de bienes y servicios</i>	41
Renta: crédito	69
Renta: débito	-40
<i>Saldo de bienes, servicios y renta</i>	70
Transferencias corrientes: crédito	10
Transferencias corrientes: débito	-39
B. Balanza de la cuenta de capital¹	-3
Cuenta de capital: crédito	1
Cuenta de capital: débito	-4
<i>Total: grupos A y B</i>	38
C. Balanza de la cuenta financiera¹	-37
Inversión directa en el extranjero	-3
Inversión directa en la economía declarante	2
Activos de inversión de cartera	-20
Pasivos de inversión de cartera	5
Activos por derivados financieros	0
Pasivos por derivados financieros	0
Activos de otra inversión	-64
Pasivos de otra inversión	43
<i>Total: grupos A hasta C inclusive</i>	1
D. Errores y omisiones	0
<i>Total: grupos A hasta D inclusive</i>	1
E. Balanza de activos de reserva y partidas conexas	-1
Activos de reserva	-1
Uso del crédito y préstamos del FMI	0
Financiamiento excepcional	0

¹Se excluyen los componentes que han sido clasificados en el grupo E.

Presentación analítica

En el cuadro 11 se ejemplifica la *presentación analítica*²⁵. En los estados analíticos se reagrupan estratégicamente los componentes normalizados de la balanza de pagos para concentrarse en determinados aspectos analíticos.

²⁵Este es el formato utilizado en los estados analíticos del anuario *Balance of Payments Statistics Yearbook* (FMI, varias ediciones) y en *International Financial Statistics* (FMI, varias ediciones).

En este caso, en el cuadro 11 se reacomodan las partidas del cuadro 10 en un formato a una columna, mostrándose los créditos como asientos positivos y los débitos como asientos negativos.

En el cuadro se reclasifican ciertos asientos como activos de reservas y se introducen diversos saldos. Los analistas han derivado varios saldos haciendo una distinción entre los componentes *por encima de la línea* y aquellos *por debajo de la línea* e incluyendo una medición del *saldo global* en la que se distinguen las *transacciones autónomas* (es decir, *total: grupos A al D inclusive* del cuadro) de las *transacciones acomodaticias* (es decir, las incluidas en el *grupo E: reservas y partidas conexas*). De ese modo, el cuadro muestra los activos de reserva y pasivos seleccionados como fuentes de financiamiento del superávit o déficit global.

Los pasivos seleccionados que figuran en el cuadro son aquellos que pueden contraerse —como alternativa o en combinación con la utilización de los activos de reserva para financiar déficits de pagos— o extinguirse para absorber superávits. Consisten en el *uso del crédito y de los préstamos del FMI* y otros mecanismos (denotados como *financiamiento excepcional*) que hacen las autoridades nacionales (u otros sectores promovidos por las autoridades) para atender desequilibrios en los pagos. Las transacciones de financiamiento excepcional abarcan un amplio espectro, desde la emisión de bonos, las donaciones recibidas y la condonación de deudas hasta la acumulación temporal de atrasos de pagos.

Posición de inversión internacional

La *PII* es el balance general de los activos y pasivos financieros de una economía frente al resto del mundo. Brinda información sobre las tenencias de dichos activos y pasivos financieros al comienzo y al final del período; también describe las variaciones de esas tenencias debido a transacciones, revalorizaciones y otros flujos económicos. En las revalorizaciones se distingue entre las variaciones de precios del activo o pasivo y las variaciones de los tipos de cambio²⁶. La *PII* neta —activos financieros

²⁶Cuando la moneda nacional *se deprecia* frente a la moneda de denominación, el valor del activo o pasivo denominado en moneda extranjera aumentará en términos de la moneda nacional, y las variaciones del tipo de cambio serán positivas. Inversamente, cuando la moneda nacional *se aprecia* frente a la moneda de denominación, el valor del activo o pasivo denominado en moneda extranjera disminuirá en términos de la moneda nacional, y las variaciones del tipo de cambio serán negativas.

CUADRO 12. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

	Posición al comienzo del año	Transacciones	Variaciones de precios y tipos de cambio	Otros ajustes	Posición al final del año
Activos	573	50	7	0	630
Inversión directa en el extranjero	113	2	3	0	118
Inversión de cartera	125	5	4	0	134
Derivados financieros	0	0	0	0	0
Otra inversión	335	42	0	0	377
Activos de reserva	0	1	0	0	1
Pasivos	297	88	3	0	388
Inversión directa en la economía declarante	3	3	0	0	6
Inversión de cartera	77	20	2	0	99
Derivados financieros	0	0	0	0	0
Otra inversión	217	65	0	0	283

externos menos pasivos financieros externos— muestra la diferencia entre lo que una economía posee y lo que adeuda. La PII neta, combinada con las tenencias de activos no financieros de una economía, constituye el patrimonio neto de esa economía²⁷.

La PII se clasifica de la misma manera que la cuenta financiera de la balanza de pagos. Asimismo, los conceptos esenciales que sirven de guía para la compilación de las estadísticas de la PII —residencia, valoración y momento de registro— son los mismos que los de la balanza de pagos y las cuentas nacionales. Los activos y pasivos financieros consisten en títulos de crédito y pasivos frente a no residentes, los activos y pasivos por participaciones de capital, los instrumentos financieros derivados, el oro monetario y los DEG. Los instrumentos financieros que componen los activos y pasivos podrían agruparse de acuerdo con el tipo funcional de inversión: inversión directa, inversión de cartera, instrumentos financieros derivados, otra inversión y activos de reserva. En el cuadro 12 se presenta un ejemplo elaborado del marco de la PII, que se basa en ejemplos de datos del *SCN 1993*.

La PII brinda un panorama de la cartera de activos y pasivos externos de una economía en un momento determinado: esa cartera es normalmente el

²⁷*MBP5*, páginas 110–13.

resultado de transacciones externas anteriores medidas en valores corrientes de mercado (precios de mercado y tipos de cambio corrientes) y otros factores (como cancelaciones contables o reclasificaciones).

Un país puede usar la PII para analizar si su cartera de activos externos es apropiada para su perfil de deuda. También puede usar un conjunto de PII con respecto a una serie de períodos para evaluar la evolución de la cartera a través del tiempo. De hecho, la PII brinda a los países una base útil para analizar la tasa de rentabilidad de sus inversiones en el exterior. A menudo se puede usar la PII neta de una economía para analizar la evolución y la tendencia de los resultados económicos de una economía en relación con el resto del mundo. La PII difiere de las mediciones de la deuda externa bruta porque incluye información sobre los activos financieros y los pasivos que no constituyen deuda (como las participaciones de capital y los derivados financieros).

Estadísticas de la deuda externa

Para medir y presentar las estadísticas de la *deuda externa*, en la publicación del FMI *Estadísticas de la deuda externa: Guía para compiladores y usuarios* (BPI *et al.*, 2003) se procura dar una amplia y completa orientación a los usuarios, asesorándolos sobre la forma de recopilar y analizar los datos. El FMI y otros organismos internacionales desarrollaron la *Guía* en respuesta al deseo de los mercados y los responsables de la formulación de políticas de contar con mejores datos para evaluar las vulnerabilidades externas en momentos en que el incremento de los flujos internacionales de capital generan una mayor interdependencia de los mercados.

En una guía anterior sobre deuda externa, publicada en 1988, se empleaba una medición de la deuda conocida comúnmente como deuda desembolsada y pendiente valorada en términos nominales. En gran parte, esta medición reflejaba el enfoque tradicional sobre el crédito obtenido de los bancos y fuentes gubernamentales, a menudo por el sector público.

Para muchos países, el incremento de los flujos transfronterizos de capital privado registrado en la década de 1990 planteó la necesidad de un enfoque más amplio del tema. La *Guía* introdujo un marco integral basado en el *SCN 1993* para medir la posición de deuda externa bruta. En este marco, la deuda externa bruta incluye todos los pasivos (excepto las participaciones de

Recuadro 11. Planilla de datos sobre reservas internacionales y liquidez en moneda extranjera

La planilla de datos sobre reservas internacionales y liquidez en moneda extranjera tiene por objeto integrar los conceptos de reservas internacionales y liquidez en moneda extranjera dentro de un único marco. Abarca no solo los recursos en moneda extranjera que poseen a disposición de las autoridades en una fecha dada sino también las entradas y salidas de divisas durante un período futuro de un año. Se crea así un marco más amplio para evaluar la liquidez en moneda extranjera de los países, algo que se considera necesario en un momento en que esa información adquiere creciente complejidad e importancia.

La planilla presenta una exposición completa de los activos en moneda extranjera de las autoridades nacionales, así como de la pérdida de dichos recursos resultante de diversos pasivos y compromisos contraídos por las autoridades en moneda extranjera. En ella se declara el monto y la composición de las reservas oficiales y otros activos en moneda extranjera en poder de las autoridades monetarias y el gobierno central. También se declaran las obligaciones que tienen las autoridades monetarias y el gobierno central en moneda extranjera y que vencerán a corto plazo, incluidas las relativas a sus posiciones en derivados financieros y las garantías otorgadas por préstamos cuasioficiales y privados.

Para ayudar a los países a declarar de manera correcta los datos compilados en la planilla, en 2001 el FMI publicó *Reservas internacionales y liquidez en moneda extranjera: Pautas para una planilla de datos* (Kester, 2001), que reemplazó una edición provisional publicada en 1999 (FMI, 1999).

capital y los instrumentos financieros derivados) adeudados a los no residentes. El marco es coherente con la balanza de pagos y la PII.

La prioridad que cada país otorgue a la compilación de series de datos más allá de la deuda externa bruta, según se presenta en la *Guía*, variará de acuerdo con las circunstancias. No obstante, en la *Guía* se hace hincapié en la necesidad de que los países recopilen datos sobre el calendario de servicio de la deuda (la oportunidad y la magnitud de los pagos futuros) y la composición de la deuda externa por monedas (un indicador de la exposición a los movimientos del tipo de cambio). Esos datos revelan información esencial sobre las vulnerabilidades externas que enfrenta una economía.

Análogamente, en la *Guía* se brinda asesoramiento sobre la forma de medir la posición externa neta, es decir, la deuda externa neta menos los activos externos bajo la forma de instrumentos de deuda. En el caso de

Recuadro 12. Estadísticas de la inversión extranjera directa

La inversión directa, una categoría de la inversión internacional, refleja el objetivo de una entidad residente en una economía de adquirir un interés duradero en una empresa residente en otra economía. Ese interés duradero supone la existencia de una relación a largo plazo entre el inversionista directo y la empresa y un grado significativo de influencia del inversionista en la dirección de la esta última.

Los crecientes vínculos internacionales establecidos a través de la inversión directa son una importante característica de la globalización. La integración de los mercados de capital y el rápido crecimiento consiguiente de la inversión directa han hecho que se observen con mayor atención las actividades de las empresas multinacionales. Al estudiar esas actividades, los analistas utilizan comúnmente dos conjuntos de estadísticas:

- Las estadísticas de inversión directa, que miden las posiciones y flujos transfronterizos entre entidades que tienen una relación de inversión directa.
- Las estadísticas que miden las operaciones de las filiales extranjeras de empresas multinacionales —como ventas, empleo y activos— y proporcionan así una medida del impacto de la inversión directa en la economía. A esas estadísticas se las suele denominar estadísticas del comercio de filiales extranjeras.

Las estadísticas de inversión directa constituyen componentes de la balanza de pagos y de la PII. Ofrecen datos para el pronóstico de la balanza de pagos, la supervisión económica y el análisis de vulnerabilidad. Para facilitar el análisis, los países a menudo amplían el alcance de las estadísticas sobre inversión directa de modo de ofrecer información geográfica sobre transacciones y posiciones por país socio y región y presentar desgloses por sector industrial. Se presentan directrices armonizadas para las estadísticas internacionales en el *MBP5* y, con mayor detalle, en la definición de referencia de la OCDE de inversión extranjera directa, *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment*, tercera edición (OCDE, 1996).

las economías cuyo sector privado tenga una participación activa en los mercados financieros, el concepto de deuda externa neta, al igual que la PII neta, resulta particularmente pertinente para evaluar la sostenibilidad de la posición externa²⁸.

²⁸Véase en los capítulos 15 y 16 de la *Guía* una discusión de los usos analíticos de los datos sobre deuda externa.

Recuadro 13. Encuesta coordinada sobre inversión de cartera

La Encuesta coordinada sobre inversión de cartera es una encuesta internacional relativa a las tenencias de activos de inversión de cartera. En ella se presentan datos sobre las tenencias de títulos de capital y de deuda (tanto a corto como a largo plazo) desde la perspectiva de los tenedores. Reúne datos sobre el tipo de emisión, el país de residencia del emisor y el país del tenedor. También contiene alguna información sobre el sector del tenedor y la moneda de emisión.

Los países también recogen asimismo un desglose similar de los valores que componen los activos de reserva de muchas de las principales economías que mantienen este tipo de activos, y los valores de los organismos internacionales, pero esos datos se publican en forma agregada del lado del activo.

Como los países proporcionan los datos en forma bilateral, la encuesta brinda información sobre los pasivos en valores de contrapartida de los países deudores, que podrían usar esta información para estimar sus propios pasivos pendientes. También permite que otros usuarios conozcan la magnitud de la exposición transfronteriza de los países. La encuesta complementa los datos de la PII porque ofrece un cuadro más detallado de la actividad de inversión de cartera.

Para ayudar a las jurisdicciones a realizar la encuesta, el FMI publicó una Guía de la Encuesta (*Guía de la encuesta coordinada sobre inversión de cartera*; FMI, 1996b) y posteriormente una segunda edición de dicha publicación (FMI, 2002a).

Inversión directa, inversión de cartera y reservas internacionales

Otros tres conjuntos de datos complementan las estadísticas de balanza de pagos y de PII, ya que ofrecen una visión más detallada de las actividades comprendidas en esos marcos o vinculadas con ellos. Esos conjuntos de datos, descritos en los recuadros 11 (página 59), 12 y 13, son la planilla de datos sobre reservas internacionales y liquidez en moneda extranjera, las estadísticas de la inversión extranjera directa y la encuesta coordinada de inversión de cartera.

IV

Estadísticas monetarias y financieras

Las estadísticas monetarias y financieras constituyen un conjunto integral de datos sobre saldos y flujos de activos y pasivos financieros y no financieros del sector de las sociedades financieras de una economía. El sector de las sociedades financieras cumple una función importante al conectar a unidades que tienen superávits de préstamo neto con aquéllas que tienen necesidades de financiamiento. Los diferentes tipos de sociedades financieras cumplen funciones específicas, y existe una amplia variedad de instrumentos financieros que satisfacen las complejas necesidades de las unidades que son partícipes activos de los mercados financieros. Para mostrar los flujos financieros entre las unidades y sectores de una economía y las correspondientes posiciones de activos y pasivos financieros, los especialistas han creado formatos estadísticos que permiten organizar y presentar las estadísticas monetarias y financieras.

Primordialmente, las estadísticas monetarias y financieras brindan información importante sobre las mediciones del dinero, el crédito a los diversos sectores y los activos y pasivos financieros externos; además, proporcionan útiles vínculos con las estadísticas de las finanzas públicas y de balanza de pagos. A menudo están disponibles en forma más oportuna y frecuente que otros conjuntos de datos macroeconómicos. Aun para los países que aplican un sistema de metas de inflación y no establecen objetivos de crecimiento del dinero o el crédito las estadísticas monetarias y financieras pueden servir como una útil fuente de información sobre las relaciones financieras intersectoriales y vinculaciones con el resto del mundo. Los datos monetarios y financieros son importantes para formular e implementar la política monetaria y políticas macroeconómicas de alcance más amplio.

El *Manual de estadísticas monetarias y financieras (MEMF)* (FMI, 2000c) presenta una metodología para compilar estadísticas monetarias y financieras que respondan a estas necesidades permanentes. Al redactar el *MEMF*, los expertos lo armonizaron en la mayor medida posible con el *SCN 1993* y otros sistemas estadísticos macroeconómicos. En particular, el *MEMF* incorpora los mismos criterios que los otros sistemas en cuanto

a residencia, definición de los sectores institucionales y normas contables para la identificación, el momento de registro y la valoración de flujos y saldos. A semejanza de las demás estadísticas macroeconómicas, el *MEMF* abarca transacciones, otros flujos económicos y posiciones de saldos. Así:

El balance de apertura

más las transacciones de activos y pasivos financieros

más los otros flujos económicos

es igual al balance de cierre.

El lector debe tener en cuenta que, a diferencia de los otros sistemas, las estadísticas monetarias y financieras no miden directamente las transacciones en cuenta corriente. Las transacciones de bienes y servicios, renta y transferencias se reflejan en los activos, pasivos y el patrimonio neto de las unidades que se miden. De acuerdo con el *MEMF*, las principales transacciones y posiciones medidas se refieren a los activos y pasivos financieros, aunque también se reflejan transacciones y posiciones en activos no financieros.

Los otros flujos económicos incluyen las ganancias y pérdidas por tenencia resultantes de variaciones de los precios de mercado y los tipos de cambio, particularmente importantes en las estadísticas monetarias y financieras, y ciertas otras variaciones de volumen, particularmente las cancelaciones contables de deuda, que pueden ser importantes en unidades o sectores específicos. El *MEMF* cubre las posiciones de saldos y los flujos, pero actualmente muchos países siguen concentrándose en la recolección y el análisis de datos sobre saldos.

El marco que proporciona el *MEMF* para las estadísticas monetarias comprende dos niveles de compilación y análisis de datos. En el *primer* nivel se agregan los datos de saldos y flujos, declarados individualmente por las unidades institucionales, en balances sectoriales. Los balances contienen datos integrales respecto de cada subsector de las sociedades financieras: el banco central, otras sociedades de depósitos y otras sociedades financieras. En el *segundo* nivel se consolidan los datos de los balances sectoriales en panoramas. Los países también usan los datos de los balances sectoriales para compilar estadísticas financieras.

Además, a los fines de la supervisión del sector financiero los países pueden usar los datos del marco del *MEMF* como base para construir la matriz de balances sectoriales. Por ejemplo, para sustentar el análisis

Recuadro 14. Indicadores de solidez financiera

Los indicadores de solidez financiera (ISF) miden el nivel vigente de salud y solidez de la totalidad de los sectores de instituciones financieras, así como del sector empresarial y de los hogares, que son las contrapartes de las instituciones financieras. Los países compilan los indicadores a partir de datos sectoriales en los que se agregan y consolidan los datos de cada institución. Los ISF también incluyen indicadores acerca de los mercados en los que actúan dichas instituciones. Destinados a respaldar el análisis macroprudencial, los ISF deben usarse en forma conjunta con otras herramientas analíticas.

Los conceptos y definiciones, así como las fuentes y técnicas de compilación de los ISF, están contenidos en la publicación del FMI *Guía de compilación de indicadores de solidez financiera* (FMI, 2006). Para desarrollar esta metodología nueva y coherente en lo tocante al marco conceptual, el FMI tomó determinados elementos de los marcos prudenciales y de contabilidad comercial (para observar individualmente las entidades), así como de los marcos de estadísticas macroeconómicas (para observar la actividad agregada de la economía). En la *Guía* se distingue entre dos conjuntos de ISF: básicos y recomendados. Los ISF *básicos*, considerados como sumamente relevantes para una gran variedad de países, abarcan indicadores respecto del sector de las instituciones de depósito. Los ISF *recomendados*, que probablemente resulten relevantes para algunos países, abarcan los sectores financieros y no financieros e incluyen además indicadores de la liquidez del mercado y los mercados inmobiliarios.

macroprudencial, los expertos han desarrollado nuevas herramientas analíticas denominadas indicadores de solidez financiera (ISF; recuadro 14).

Conocer los conceptos de *agregación*, *consolidación* y *registro neto* de las estadísticas macroeconómicas es especialmente útil para comprender las estadísticas monetarias y financieras. En el recuadro 15 se explican estos conceptos en cuanto atañen a la recolección y compilación de estadísticas financieras, como las cuentas de flujo de fondos, dentro del marco del *SCN 1993*. Aunque con respecto a estos agregados más amplios los expertos no recomiendan la consolidación entre sectores y subsectores y el registro neto de activos compensados con pasivos, sí consideran que cierto grado de consolidación y neteo de posiciones y flujos es considerablemente valioso en el análisis de las estadísticas monetarias tradicionales.

En las siguientes secciones de este capítulo se describen: 1) la cobertura de las estadísticas monetarias y financieras, 2) los activos y pasivos

financieros, 3) los agregados monetarios y las sociedades de depósito, 4) el panorama de las sociedades de depósito (PSD), 5) el panorama de las sociedades financieras (PSF) y 6) las estadísticas de flujo de fondos.

Cobertura de las estadísticas monetarias y financieras

En lo tocante a la cobertura de las estadísticas monetarias y financieras, en el *MEMF* se identifican tres tipos de sociedades financieras: el *banco central*, *otras sociedades de depósito* y *otras sociedades financieras*. El banco central y las otras sociedades de depósito (en conjunto, las sociedades de depósito) constituyen el foco institucional de las estadísticas monetarias; las otras sociedades financieras incluyen las sociedades de seguros y los fondos de pensiones, otros intermediarios financieros y los auxiliares financieros.

El *banco central* es la institución financiera nacional que ejerce control sobre aspectos clave del sistema financiero y desempeña actividades tales como la emisión de moneda, gestión de las reservas internacionales, transacciones con el FMI y concesión de crédito a otras sociedades de depósito.

Las *otras sociedades de depósito* son todas las unidades residentes que se dedican primordialmente a la intermediación financiera y emiten pasivos incluidos en la definición nacional de dinero en sentido amplio. La medición del dinero en un país dado dependerá de los instrumentos financieros disponibles, las instituciones financieras y la estructura y el comportamiento de los mercados financieros. Por ello, no es posible especificar una definición precisa de dinero que se aplique a todos los países. Por esa razón, tampoco es posible definir las otras sociedades de depósito por la denominación de las instituciones. Normalmente se incluye entre las sociedades de depósito a todas las unidades que aceptan depósitos (a la vista, a plazo, de ahorro), como los bancos comerciales, las cajas de ahorro, las sociedades de crédito inmobiliario y demás. No obstante, una unidad que se financia exclusivamente mediante la emisión de valores se clasificaría como una sociedad de depósito si esos instrumentos estuvieran incluidos en la definición nacional de dinero en sentido amplio de un país determinado.

El sector de las *otras sociedades financieras* comprende las sociedades de seguros y los fondos de pensiones, otros intermediarios financieros y los auxiliares financieros. Los auxiliares financieros prestan servicios a los intermediarios y mercados financieros pero no contraen pasivos con

**Recuadro 15. Agregación, consolidación y registro neto
en el marco del SCN 1993**

Agregación se refiere al proceso de sumar datos de saldos o flujos entre todas las unidades institucionales que integran un sector o subsector o entre todos los activos o pasivos dentro de una categoría particular. Cuando se agregan los datos entre las unidades institucionales de un sector o subsector se preservan los datos sobre activos y pasivos entre las unidades que lo componen.

Respecto de los sectores y subsectores, los compiladores de datos nacionales agregan los datos sobre activos y pasivos financieros en grandes categorías, por ejemplo, los préstamos clasificados por sectores deudores y los depósitos clasificados por sectores acreedores. Los compiladores vuelven a agregar los datos para combinar las categorías principales de activos o pasivos financieros, por ejemplo, al combinar las grandes categorías de activos monetarios para formar los agregados monetarios o al sumar las categorías principales de activos frente a los diversos sectores para compilar los agregados de crédito.

Consolidación se refiere a la eliminación de los saldos y flujos que se suscitan entre unidades institucionales de un mismo grupo. A nivel individual, las unidades institucionales deben compilar flujos financieros y posiciones de saldos entre unidades institucionales pero no dentro de una misma unidad institucional. En particular, una unidad institucional compuesta por una oficina matriz y sucursales debe compilar datos de saldos y flujos consolidados entre todas las oficinas de la unidad institucional. Con respecto a los sectores y subsectores, las unidades no deben consolidar, en principio, los flujos entre unidades institucionales al nivel elemental de declaración y compilación de datos.

finés de intermediación financiera. Por ejemplo, los corredores bursátiles actúan como agentes entre compradores y vendedores de valores pero no adquieren la titularidad de esos instrumentos. Otros ejemplos de auxiliares financieros son las bolsas de valores, las casas de cambio y las sociedades de garantía financiera.

Entre las otras sociedades financieras, las sociedades de seguros incluyen las unidades que ofrecen seguros de vida, de accidentes, de enfermedad, de incendio y otros ramos a unidades individuales o a grupos de unidades. Los fondos de pensiones son unidades establecidas para proporcionar prestaciones de jubilación a grupos concretos de asalariados. Clasificados como parte del gobierno general están los sistemas de la seguridad social financiados mediante impuestos y controlados por unidades del gobierno que proporcionan prestaciones de jubilación y de otro tipo a los miembros de la comunidad en su conjunto. Los otros intermediarios financieros abar-

Registro neto se refiere a algunas instancias recomendadas específicas; por ejemplo, las unidades deben registrar las transacciones *deduciendo* las compras de las ventas (es decir, registrando la adquisición neta de una categoría específica de activos o pasivos financieros). Las transacciones de depósitos de una categoría particular deben registrarse como el monto de nuevos depósitos *menos* los retiros efectuados durante el período. De la misma manera, las transacciones de valores deben definirse como el monto de los valores adquiridos *menos* el monto rescatado o vendido, y las transacciones de préstamos se definen como el monto de nuevos préstamos *menos* los reembolsos, y así sucesivamente.

En general, sin embargo, las unidades recogen y compilan los datos en cifras brutas. En particular, *no deben saldar* los activos frente a un determinado agente o grupo de sujetos que interviene en la transacción con los pasivos adeudados a ese agente o grupo. Por ejemplo, una sociedad de depósito podría tener un préstamo pendiente otorgado a un cliente que también es uno de sus depositantes. Los compiladores no deben compensar el activo de la sociedad financiera (es decir, el crédito por concepto del préstamo) con el pasivo (es decir, el depósito del prestatario).

En circunstancias excepcionales, para los países podría ser necesario o útil compilar y presentar los datos al valor neto de compensación entre activos y pasivos por motivos prácticos. Es de prever que la necesidad de recurrir a ese mecanismo de registro neto será relativamente infrecuente en el caso de la mayor parte de las categorías de activos y pasivos del sector de las sociedades financieras de la mayoría de los países.

can una gama muy amplia de unidades que contraen pasivos para adquirir activos financieros pero cuyos pasivos no se incluyen en la definición de dinero en sentido amplio. Estos otros intermediarios financieros pueden conceder crédito a otras unidades en forma similar al crédito otorgado por las sociedades de depósito; por lo tanto, la clasificación debe basarse en la naturaleza de los pasivos.

Activos y pasivos financieros

Tal como se señaló en la introducción de este folleto, los *activos financieros* son un subconjunto de los activos económicos: entidades sobre las que las unidades institucionales ejercen derechos de propiedad, individual o colectivamente, y de las que pueden obtener beneficios económicos por su posesión o uso durante un período de tiempo. La mayoría de los activos

financieros son derechos financieros resultantes de relaciones contractuales que nacen cuando una unidad institucional proporciona fondos a otra. Los activos financieros son por lo tanto derechos financieros que tienen un valor demostrable.

Esos contratos, a través de los cuales los propietarios de activos adquieren un derecho incondicional frente a otras unidades institucionales, crean relaciones entre el acreedor y el deudor (*activas y pasivas*) con respecto a un instrumento financiero. Las excepciones son el oro monetario y los derechos especiales de giro (DEG), que son activos financieros de carácter convencional que no tienen *pasivos* como contrapartida.

Conforme al esquema de clasificación del *SCN 1993*, el *MEMF* clasifica los activos financieros según dos criterios generales: la liquidez del activo y las características jurídicas que sustentan la relación entre acreedor y deudor. El concepto de liquidez abarca otras características más específicas, como la negociabilidad, la transferibilidad, la comerciabilidad y la convertibilidad.

Otros activos financieros comprendidos en el marco de las estadísticas monetarias y financieras y según se los definió en la introducción son los billetes y monedas y depósitos, los valores distintos de acciones, los préstamos, las acciones y otras participaciones de capital, las reservas técnicas de seguros, los derivados financieros y otras cuentas por cobrar/por pagar.

El lector debe tener en cuenta que los mecanismos contractuales financieros que no crean derechos incondicionales frente a otras unidades institucionales, como las garantías de pagos de terceros o las líneas de crédito, suelen denominarse contingencias y están excluidos de las estadísticas monetarias y financieras²⁹.

Agregados monetarios y sociedades de depósito

No hay una única definición de dinero que pueda aplicarse a todos los países. Definir qué se considera dinero supone contemplar una diversidad de aspectos, entre ellos los instrumentos financieros disponibles en un país, los tipos de instituciones financieras y el nivel de desarrollo de los mercados financieros. En el *MEMF*, por lo tanto, no se recomienda la adopción

²⁹Aun cuando están excluidos de las estadísticas monetarias y financieras, los datos sobre contingencias deben declararse como partidas informativas.

de una medición específica del dinero sino que se describen los aspectos que un país debe tomar en cuenta para derivar las mediciones del dinero.

El *MEMF* se concentra en que los países desarrollen mediciones de *dinero en sentido amplio*. El dinero en sentido estricto incluye los instrumentos utilizados directamente para efectuar transacciones, mientras que los agregados de dinero en sentido amplio abarcan instrumentos que pueden cumplir diversos fines, como efectuar transacciones, servir como depósito de valor, proporcionar renta en forma de intereses y demás. Pocos países se concentran únicamente en las mediciones de dinero en sentido estricto, principalmente porque los instrumentos transaccionales pueden ser reemplazados fácilmente por otros instrumentos.

Al definir las mediciones de dinero, los países especifican tres dimensiones: qué *instrumentos* incluir, a quiénes incluir como *tenedores de dinero*, y qué instituciones incluir como *emisores de dinero*, según se explica en los párrafos siguientes.

Primero, los *instrumentos* que los países pueden incluir en la definición de dinero son los billetes y monedas, los depósitos y los valores distintos de acciones. Los países siempre incluyen la moneda nacional y los depósitos transferibles en las mediciones de dinero, y la mayoría también incluye otros depósitos, a menos que estos últimos estén sometidos a tantas restricciones que no sirvan para los fines propios del dinero. Algunos países incluyen a los valores distintos de acciones en las medidas monetarias, cuando esos instrumentos son sustitutos cercanos de los depósitos. Por ejemplo, los certificados de depósito negociables emitidos por las instituciones financieras pueden reunir muchas de las características de los depósitos aceptados por esas instituciones. Otras categorías de activos financieros rara vez están incluidas en las mediciones de dinero.

Segundo, al definir una medida de dinero, los países también deben especificar a quiénes se incluirá como *tenedores* de los instrumentos monetarios. La mayoría de los países incluye en esa definición a todos los sectores residentes excepto las sociedades de depósito y el gobierno central. Por lo tanto, son tenedores de dinero los gobiernos estatales y locales, las sociedades no financieras, las sociedades financieras que no son sociedades de depósito, los hogares y las instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares (ISFLSH).

Tercero, los *emisores de dinero* abarcan todas las sociedades financieras que tengan como pasivos instrumentos financieros a los que se atribuyen características monetarias. Este grupo de instituciones estará integrado por

el banco central (generalmente el emisor de moneda), los bancos comerciales y otros que aceptan depósitos transferibles, unidades que aceptan otros tipos de depósitos (cajas de ahorro, sociedades de crédito inmobiliario, etc.), y unidades que emitan valores a corto plazo considerados por los tenedores como sustitutos cercanos de los depósitos. No es posible identificar a un emisor de dinero por el nombre de la institución. Por ejemplo, en algunos países las “empresas financieras” aceptan depósitos, mientras que en otros reciben financiamiento directamente de las instituciones controlantes.

Muchos países especifican una variedad de medidas de dinero, que van desde M1 (billetes y monedas y depósitos transferibles) a M2, M3 y así sucesivamente. Los agregados difieren según el grado de monetización de los activos incluidos. Los agregados monetarios de orden más alto incluyen una variedad más extensa de instrumentos monetarios, como los depósitos denominados en moneda extranjera y los depósitos a plazos de vencimiento más largos o sujetos a mayores restricciones para su conversión en dinero transaccional.

Por definición, las sociedades de depósito abarcan todas las sociedades financieras que emiten pasivos incluidos en la definición nacional de dinero en sentido amplio.

Panorama de las sociedades de depósito

Cuando evalúan las estadísticas monetarias, los analistas usan principalmente el *panorama de las sociedades de depósito* (PSD), que presenta los pasivos de las sociedades de depósito correspondientes a dinero en sentido amplio. En esta sección se esboza la forma en que los países preparan y usan ese panorama, recolectando las estadísticas monetarias y financieras, compilándolas en balances y haciendo presentaciones analíticas de los panoramas monetarios, específicamente el PSD.

Para *recolectar* las estadísticas monetarias y financieras, en el *MEMF* se recomienda que los países reúnan los datos de manera tal que en ellos se identifique los *tipos de instrumentos financieros* y, respecto de cada instrumento, las *posiciones* frente a los principales sectores y subsectores de la economía. Es decir, es preciso identificar frente a qué unidades tienen activos las sociedades financieras y qué unidades tienen activos frente a estas. Para identificar los instrumentos financieros, los países pueden emplear un esquema de clasificación en ocho categorías (recuadro 2), y para identificar las unidades, pueden usar la descripción de los sectores y subsectores institucionales que figura en el capítulo 2 del *MEMF*.

Para *compilar* los datos de las instituciones declarantes, en el *MEMF* se recomienda que los países usen *balances sectoriales*. En estos se organizan los datos por categorías de activos y pasivos, por categorías de residentes y no residentes y por el respectivo desglose de los sectores residentes, lo que permite al personal técnico preparar directamente las presentaciones para fines de política y de análisis.

Las *principales presentaciones analíticas* recomendadas en el *MEMF* son los *panoramas monetarios*, o sea balances sectoriales consolidados para uno o más subsectores del sector de sociedades financieras. Los panoramas cubren subsectores específicos como el banco central, otras sociedades de depósito y las otras sociedades financieras. Los panoramas también consolidan subsectores. Así, en un *PSD* se consolidan los panoramas correspondientes al banco central y a las otras sociedades de depósito, y el *PSF* (que se comenta en la siguiente sección) consolida el panorama de las sociedades de depósito y el de las otras sociedades financieras.

El *principal panorama que utilizan los analistas* para evaluar las estadísticas monetarias es el *PSD*, que vincula los pasivos de dinero en sentido amplio de las sociedades de depósito con sus activos y pasivos externos, sus activos netos frente al gobierno central y sus activos frente a otros sectores residentes. Por lo tanto, el *PSD* vincula las estadísticas monetarias con las de estadísticas de balanza de pagos y las estadísticas de las finanzas públicas (EFP), respectivamente, así como con otros sectores.

El *PSD* se presenta en el siguiente formato general³⁰:

Activos

Activos externos netos

Activos internos

Activos netos frente al gobierno central

Activos frente a otros sectores residentes

Pasivos

Dinero en sentido amplio

Billetes y monedas fuera de las sociedades de depósito

Depósitos transferibles

Otros depósitos

Valores distintos de acciones

Otros pasivos (por instrumentos)

Otras partidas (netas)

³⁰Todos los panoramas siguen la misma estructura analítica básica.

Dentro de los *activos*, en el PSD se identifican los activos y pasivos frente a los no residentes, presentándose estos como *activos externos netos*. Se establece así un vínculo directo con las operaciones de las sociedades de depósito que afectan a la balanza de pagos. Los *activos internos* pueden desglosarse según la estructura específica y las necesidades analíticas del país, brindando así las medidas más útiles del crédito³¹. La mayoría de los países identifican en forma separada el *crédito neto al gobierno central*, lo que permite obtener una medida del financiamiento proporcionado al gobierno central por las sociedades de depósito. El rubro *otros sectores internos* puede desagregarse en gobierno estatal y local, sociedades públicas y privadas, hogares, instituciones sin fines de lucro, y cualquier otra combinación que se considere procedente. Muchos países también clasifican el crédito según este se conceda a las empresas o a los consumidores.

En el rubro *pasivos* del PSD se desglosa el dinero en sentido amplio según el tipo de instrumento financiero previsto en el marco general. En una presentación, los países a menudo agruparán estos instrumentos en diferentes medidas del dinero, desde billetes y monedas y depósitos transferibles (M1) hasta mediciones más amplias. Las mediciones monetarias específicas dependerán del propósito del análisis y de la fiabilidad de la relación entre aquellas y las variables de la economía tomadas como objetivos intermedios o finales.

¿Cómo facilita el análisis monetario la presentación del panorama de las sociedades de depósito?

Esta presentación del PSD facilita el uso de métodos normalizados de análisis monetario que identifican el dinero y los factores que inciden en las variaciones del dinero mediante la siguiente identidad:

$$M = AEN + AGC + AOSR - OPN,$$

siendo M la medida de dinero en sentido amplio específica del país, AEN (activos externos netos) la posición neta frente a los no residentes (el efecto

³¹A diferencia del sector del gobierno central, los activos frente a otros sectores internos se presentan en cifras brutas. Los depósitos del gobierno se excluyen del dinero en sentido amplio porque el criterio para administrar esos depósitos, en el que influyen consideraciones de política, es diferente del que orienta la gestión de los depósitos de otros sectores de la economía, entre ellos las sociedades no financieras públicas. Por lo tanto, los activos frente al gobierno central figuran en cifras netas.

CUADRO 13. PANORAMA DE LAS SOCIEDADES DE DEPÓSITO
(Variación anual)

Activos externos netos	23	Dinero en sentido amplio	105
Oro monetario y DEG	...	Billetes y monedas	23
Moneda extranjera	...	Depósitos	82
Depósitos	...	Valores distintos de acciones	0
Crédito neto al gobierno central	16	Otras partidas, netas	63
Crédito al gobierno central	...		
Depósitos del gobierno	...		
Crédito a otros sectores residentes	129		

de la balanza de pagos), *AGC* los activos netos frente al gobierno central, *AOSR* los activos frente a otros sectores residentes y *OPN* la posición neta de todas las demás partidas.

Como los panoramas monetarios se basan en datos del balance, sus componentes representan datos de saldos. A los fines del análisis, los países pueden expresar la identidad como variaciones (Δ) durante un período de tiempo, como por ejemplo un mes o un año:

$$\Delta M = \Delta AEN + \Delta AGC + \Delta AOSR - \Delta OPN.$$

En el cuadro 13 se presenta un ejemplo de las variaciones del PSD, que incluye asientos de datos hipotéticos basados en los ejemplos de datos del *SCN 1993*³².

Los países que consideran que la base monetaria es importante como variable analítica o de política se concentran en el *panorama del banco central*. Presentan el panorama del banco central con el mismo formato que el panorama de las sociedades de depósito, reemplazándose el dinero en sentido amplio por la base monetaria. Las definiciones de *base monetaria* difieren según el país de que se trate, pero invariablemente incluyen los billetes y monedas en circulación y los depósitos de las otras sociedades de depósito en el banco central. Algunos países aplican una definición más amplia, que

³²No obstante, no hay un vínculo directo con los ejemplos de datos del *SCN 1993* por varios motivos. Primero, en las cuentas financieras del *SCN 1993* todos los sectores pueden mantener billetes y monedas y depósitos, mientras que en el PSD los emisores de dinero (el banco central y las otras sociedades de depósito) no lo hacen. Segundo, en el *SCN 1993* la cuenta financiera de un sector no está consolidada, mientras que uno de los principios para construir el PSD es la consolidación de cuentas entre las unidades institucionales que integran un sector.

incluye también los depósitos de todos los otros sectores residentes, excepto el gobierno central, en el banco central. En el *MEMF* no se formula ninguna recomendación específica acerca de la composición de la base monetaria.

Panorama de las sociedades financieras

Muchos países consideran que, dados los cambios registrados en la estructura de los mercados financieros, el papel de las instituciones financieras y la combinación de instrumentos financieros disponibles, no resulta tan útil concentrarse en mediciones específicas del dinero. En ese caso, el *panorama de las sociedades financieras (PSF)* sirve para analizar las posiciones financieras del sector financiero en su totalidad. Este panorama resulta especialmente útil para analizar el crédito otorgado por todos los intermediarios financieros.

El PSF se ha vuelto más relevante como resultado de la expansión de las actividades de las otras sociedades financieras, en particular las sociedades de seguros y los fondos de pensiones. Estas instituciones pueden administrar activos financieros y tienen pasivos financieros que constituyen una proporción significativa de los activos y pasivos financieros del sector de otras sociedades de depósito.

De la misma forma en que los países construyen un PSD, pueden construir un PSF, que presenta analíticamente los activos y pasivos del sector de las sociedades financieras frente a todos los demás sectores internos y a no residentes. A diferencia del PSD, el PSF no se estructura alrededor del concepto de dinero en sentido amplio. Además, en la sección referida a los pasivos, el PSF presenta como una partida separada las *reservas técnicas de seguros*, a fin de destacar la importancia de ese rubro dentro de los pasivos totales.

Estadísticas de flujo de fondos

En muchos países, el desarrollo de los mercados financieros ha menguado la importancia relativa de los intermediarios financieros en la concesión de crédito y la prestación de otros servicios financieros. Por ejemplo, las empresas que tradicionalmente tomaban préstamos de los bancos ahora pueden cubrir sus necesidades emitiendo valores en el mercado financiero y obteniendo financiamiento de una combinación de prestamistas nacionales y extranjeros. Si se considera importante analizar esa evolución, el país puede desarrollar un instrumento más amplio para el análisis financiero, las *cuentas financieras o flujo de fondos*. El flujo de fondos mide todas las relaciones

financieras importantes que tienen lugar en una economía y entre esa economía y el resto del mundo. El *MEMF* brinda pautas para establecer cuentas de flujo de fondos, a partir de lo establecido en el *SCN 1993*.

En el comentario anterior sobre las cuentas nacionales se indicó cómo la cuenta financiera de una economía describe las transacciones de préstamo neto/endeudamiento neto de esa economía con relación al resto del mundo, y los instrumentos financieros involucrados. Si la economía tiene más ahorro y transferencias de capital que formación de capital, la cuenta refleja entonces el superávit de *préstamo neto* frente al resto del mundo. A la inversa, si tiene menos ahorro y transferencias de capital que formación de capital, el déficit se financia con *endeudamiento neto* con el resto del mundo. Primordialmente, el préstamo neto/endeudamiento neto que figura en la cuenta nacional de una economía debería ser idéntico a la información presentada en la cuenta financiera de la balanza de pagos.

También se señaló que los países pueden compilar la secuencia de cuentas correspondiente a cada sector interno de la economía. El cuadro 14, que contiene la cuenta financiera del *SCN 1993* por sectores, ofrece información útil sobre la manera en que cada sector interno contribuye al préstamo neto/endeudamiento neto global de la economía.

Los datos del cuadro 14 del *SCN 1993* muestran una economía que es prestamista neto frente al resto del mundo (por 38 unidades). Los datos sectoriales son bastante típicos en cuanto a que muestran que los sectores de las sociedades no financieras y del gobierno general son prestatarios netos, y los hogares son prestamistas netos. El sector de las sociedades financieras, si bien tiene un gran volumen de transacciones con activos y pasivos financieros, no suele ser ni un prestatario neto global ni un prestamista neto.

El cuadro sectorial también muestra los instrumentos financieros utilizados para efectivizar el préstamo o endeudamiento neto. Por ejemplo, el sector de las sociedades no financieras adquiere una variedad de activos financieros y contrae pasivos principalmente en forma de préstamos (71) y de acciones y otras participaciones de capital (26). En cambio, el sector de las sociedades financieras adquiere gran parte de sus activos en forma de préstamos (167) y contrae pasivos equivalentes en forma de billetes y monedas y depósitos (130) y valores distintos de acciones (53). El elevado valor de las transacciones que presenta el sector de las sociedades financieras tanto en activos como en pasivos financieros refleja la importante función de intermediación que estas cumplen.

Aunque este cuadro presenta una abundante cantidad de información útil, no responde a la pregunta acerca de quién financia a quién. Para comprender

CUADRO 14. CUENTAS FINANCIERAS (SCN 1993) POR SECTORES

	Sociedades no financieras	Sociedades financieras	Gobierno general	Hogares	ISFLSH	Economía total
Adquisición neta de activos financieros	71	237	120	181	32	641
F.1 Oro monetario y DEG		-1				-1
F.2 Billetes y monedas y depósitos	17	15	7	68	12	119
F.3 Valores distintos de acciones	18	53	26	29	12	138
F.4 Préstamos	27	167	45	5		244
F.5 Acciones y otras participaciones de capital	2	3	6	3		44
F.6 Reservas técnicas de seguros				36		36
F.7 Derivados financieros	0	0	0	0	0	0
F.8 Otras cuentas por cobrar	7		6	40	8	61
Emisión neta de pasivos	140	232	170	33	28	603
F.2 Billetes y monedas y depósitos		130	2			132
F.3 Valores distintos de acciones	6	53	64			123
F.4 Préstamos	71		94	28	24	217
F.5 Acciones y otras participaciones de capital	26	13			4	43
F.6 Reservas técnicas de seguros		36				36
F.7 Derivados financieros	0	0	0	0	0	0
F.8 Otras cuentas por pagar	37		10	5		52
B.9 Préstamo neto (+)/ endeudamiento neto (-)	-69	5	-50	148	4	38

a fondo los flujos financieros y su papel en la economía, los usuarios necesitan conocer más detalles sobre las relaciones entre los sectores participantes. Por ejemplo, en el cuadro 14 los usuarios pueden ver que el gobierno ha contraído pasivos en forma de valores distintos de acciones (64) y de préstamos (94), pero no pueden determinar si el endeudamiento ha tenido lugar en el ámbito interno o en el extranjero. Pueden contestar esta pregunta solo si cuentan con más detalles acerca de la contraparte que interviene en la transacción³³. La necesidad de contar con datos sectoriales más detallados es especialmente importante cuando los analistas evalúan el papel de los intermediarios financieros.

Esta presentación más detallada de las transacciones financieras por instrumento y sector de contrapartida se denomina *cuentas detalladas de flujo de fondos*. En ella se clasifican en forma cruzada los activos financieros adquiridos por cada sector, por instrumento y por contraparte sectorial deudora. También se hace una clasificación cruzada de los pasivos contraídos por cada sector, por instrumento y por contraparte sectorial acreedora. El nivel de detalle sectorial presentado depende de las necesidades del país en cuestión. No obstante, en un flujo de fondos detallado se suele presentar datos correspondientes a cada sector de la economía —desglosándose el sector de las sociedades financieras en subsectores (banco central, otras sociedades de depósito, otras sociedades financieras, auxiliares financieros, y sociedades de seguros y fondos de pensiones)— lo que permite a los analistas evaluar mejor los flujos financieros. Esta presentación también ofrece datos relativos al resto del mundo, como si este fuera un sector institucional. La condicionalidad que entrelaza las filas y columnas dentro de la matriz constituye un importante medio de comprobar la congruencia de la compilación de datos y agrega considerable utilidad analítica a los datos presentados.

Los países también pueden complementar las estadísticas detalladas de flujo de fondos con datos sobre los saldos de activos y pasivos financieros clasificados en forma cruzada por sectores e instrumentos. Según se describe en el *MEMF* (capítulo 8), al conjunto completo de datos sobre saldos y flujos —que incluye no solo las transacciones (flujo de fondos) sino también otros flujos— se lo denomina estadísticas financieras.

³³Las normas estadísticas macroeconómicas incluyen cuadros y clasificaciones que brindan una parte de esta información adicional. Por ejemplo, en la clasificación de las estadísticas monetarias y la balanza de pagos se identifica el sector interno de contrapartida, y el *MEFP 2001* contiene un cuadro (cuadro 9.2) en el que se clasifican las transacciones financieras por sector.

V

Estadísticas de las finanzas públicas

Tradicionalmente, los economistas y los compiladores de estadísticas prefieren separar las actividades del gobierno de las actividades del resto de la economía porque las facultades, la motivación y las funciones del gobierno son diferentes de las de otros sectores. Los gobiernos están facultados para recaudar impuestos e imponer otros gravámenes obligatorios, y para aprobar leyes que afectan al comportamiento de otras unidades económicas. Su atención está centrada en las dimensiones de la política pública, no en la promoción de las utilidades. Las principales funciones económicas del *gobierno general* son:

1. Suministrar a la comunidad bienes y servicios no de mercado, ya sea para consumo colectivo (administración pública, defensa y policía) o individual (educación, salud, vivienda y servicios culturales).
2. Redistribuir el ingreso y la riqueza mediante pagos de transferencia (impuestos y prestaciones sociales).

Al analizar las estadísticas del gobierno general, los economistas observan también el *sector público global* porque para cumplir los objetivos de política pública el gobierno suele explotar empresas públicas (por ejemplo, ferrocarriles, aerolíneas, empresas de servicios públicos y corporaciones públicas financieras). Con ese fin, el gobierno puede exigir que una corporación preste servicios a sectores de la economía que de otra manera quedarían desatendidos o puede establecer subsidios para los precios, como los préstamos con tasas de interés bajas. En consecuencia, las operaciones de la corporación pública dejan utilidades reducidas o pérdidas. Este tipo de operaciones de política pública se conocen como actividades cuasifiscales.

Para recopilar y analizar estadísticas del gobierno general y del sector público, el *Manual de estadísticas de finanzas públicas 2001 (MEFP 2001)* (FMI, 2001) brinda un marco exhaustivo, armonizado en gran medida³⁴ con el *SCN 1993* (recuadro 16).

³⁴El *MEFP 2001* es el sistema de estadísticas macroeconómicas que más difiere del *SCN 1993*. La relación entre ambos se detalla en el recuadro 16.

Las secciones siguientes abordan: 1) la cobertura del gobierno general, 2) la base de registro, 3) el marco analítico y 4) las principales clasificaciones del *MEFP 2001*.

Cobertura del gobierno general

Al igual que las demás estadísticas macroeconómicas, la cobertura del sector *gobierno general* está basada en la clasificación de las unidades institucionales residentes. El primer criterio que aplican los compiladores de los datos nacionales para sectorizar las unidades del gobierno es el de “control”, es decir, si el gobierno controla la unidad, esta se clasifica como parte del sector público; de lo contrario, se considera como unidad del sector privado.

El paso siguiente consiste en clasificar las unidades del sector público según pertenezcan al sector gobierno general o al *sector de corporaciones públicas*. El factor determinante es el modo de financiamiento de la producción de la unidad. Si la unidad vende principalmente bienes y servicios a precios económicamente significativos, se trata de un productor de mercado, y se clasifica como corporación pública (financiera o no financiera). Si la unidad no vende la mayor parte de su producción a precios económicamente significativos, se trata de un productor no de mercado de bienes y servicios, y se clasifica como parte del sector gobierno general.

Básicamente, el sector gobierno general abarca todas las unidades institucionales a nivel del gobierno central, los gobiernos estatales y los gobiernos locales. Asimismo, abarca las unidades administrativas (presupuestarias y extrapresupuestarias), los fondos de seguridad social y las instituciones sin fines de lucro no de mercado controladas y principalmente financiadas por unidades del gobierno. Por lo tanto, forman parte del sector gobierno general unidades institucionales como los fondos extrapresupuestarios, las instituciones sin fines de lucro controladas por el gobierno y las entidades públicas que, pese a estar jurídicamente reconocidas como corporaciones, no venden su producción a precios económicamente significativos.

Base de registro

Si bien los gobiernos utilizan las *transacciones en efectivo* como base de registro de las estadísticas de las finanzas públicas, el impacto de las medidas fiscales en los recursos en general es un tema que despierta creciente interés.

Recuadro 16. Relación entre el MEFP 2001 y el SCN 1993

Generalidades

El *Manual de estadísticas de finanzas públicas 2001 (MEFP 2001)* (FMI, 2001) y el *SCN 1993* están muy armonizados. La estructura global (es decir, el registro de flujos y balances integrales) y la definición de las unidades (es decir, la distinción entre transacciones, ganancias por tenencia y otras variaciones en el volumen) son las mismas. La clasificación de los sectores y las funciones son idénticas, y la de las transacciones es muy parecida. Las convenciones contables también son idénticas.

Las principales diferencias concretas en las estadísticas de las finanzas públicas (EFP) son las siguientes:

- Las EFP se centran en los ámbitos de importancia capital para el análisis fiscal y eso implica, entre otras cosas, que no incluyen una cuenta de producción.
- Las EFP presentan menos resultados básicos que el *SCN 1993* y definen únicamente los que son fundamentales para el análisis de las finanzas públicas. Por otra parte, ofrecen varios resultados analíticos complementarios.
- Las EFP desglosan varias categorías de transacciones con más detalles que el *SCN 1993*, y en algunos casos aplican criterios de clasificación diferentes.
- En las EFP, los cuadros especifican las fuentes y usos de efectivo.
- Las EFP ponen más énfasis que el *SCN 1993* en el sector público.
- Las EFP ponen más énfasis que el *SCN 1993* en los estados consolidados.

Detalle

Las EFP y el *SCN 1993* difieren también en otros aspectos, como se indica a continuación.

Diferencias que representan simplificaciones o son consecuencia de simplificaciones

- En las EFP, los insumos que entran en la formación de capital por cuenta propia no están diferenciados por tipo (por ejemplo, como uso de bienes y servicios, remuneración de los empleados y consumo de capital fijo).
- En las EFP, el valor de las prestaciones sociales no incluye los bienes y servicios producidos por las propias unidades del gobierno. Lo mismo sucede con las transferencias de bienes y servicios individuales no de mercado a los hogares.
- Las EFP tratan algunas transacciones en especie como si fueran en efectivo, seguidas de una venta, pero únicamente si los bienes y servicios son producidos por el propio gobierno. Esas imputaciones se efectúan en el caso de: 1) los sueldos en especie abonados a empleados del gobierno; 2) las prestaciones sociales en

especie proporcionadas por sistemas de jubilación del gobierno como empleador; 3) las donaciones en especie a otras unidades del gobierno y organismos internacionales, y 4) las indemnizaciones en especie por daños a la propiedad o daños personales o por siniestros asegurados.

- Las EFP no ajustan los flujos de intereses por servicios de intermediación financiera medidos indirectamente (SIFMI).
- Las EFP no desglosan las primas de seguros no de vida brutas en servicios de seguro y primas netas.
- En cuanto a los sistemas de seguro social del empleador que proporcionan prestaciones jubilatorias, las EFP no registran las contribuciones sociales (efectivas, imputadas o complementarias) como ingreso del gobierno. Tampoco registran las pensiones abonadas como gasto del gobierno. En el caso de los sistemas de pensiones no basados en fondos asignados, las EFP registran estos pagos efectuados o recibidos en el balance del gobierno, bajo reservas técnicas de seguros.
- Las EFP no efectúan imputaciones por las utilidades reinvertidas de la inversión extranjera directa.

Diferencias que representan avances teóricos

- El tratamiento teórico que reciben los sistemas de jubilación de prestaciones definidas no basados en fondos asignados en las EFP es más adecuado que el del *SCN 1993*. Las consecuencias son varias. Mientras que los balances del *SCN 1993* registran solamente las reservas efectivamente disponibles bajo la partida *reservas técnicas de seguros*, las EFP registran el valor actual de las obligaciones jubilatorias de los planes. Las contribuciones a los planes reflejan pagos efectuados en el *SCN 1993*, pero en las EFP también reflejan el aumento de las contribuciones futuras prometidas en los balances. En cuanto a las rentas de la propiedad atribuidas a los titulares de pólizas de seguros, el *SCN 1993* registra el ingreso procedente de las reservas que mantienen los planes, en tanto que las EFP registran el aumento de las obligaciones jubilatorias producido por el paso del tiempo.

Otras diferencias

- Mientras que el *SCN 1993* registra ciertos flujos como impuestos abonados por las unidades del gobierno general, las EFP los clasifican como otros gastos diversos en las cuentas de las respectivas unidades y durante la consolidación los eliminan del sector gobierno general.
- El *SCN 1993* registra ciertos flujos como subsidios abonados a unidades del gobierno general; las EFP, por su parte, los clasifican como donaciones.

Tradicionalmente, los gobiernos llevaban sus cuentas sobre la base caja, y esa es la base aplicada en el marco analítico del *Manual de estadísticas de las finanzas públicas 1986 (MEFP 1986)* (FMI, 1986). El hecho de incluir únicamente ingresos y gastos en efectivo tiene la ventaja de centrar la atención del gobierno en las *limitaciones de liquidez*, usualmente consideradas la dimensión más importante en este ámbito. Pero el uso exclusivo de un registro de transacciones en efectivo como base para evaluar la política fiscal resulta cada vez menos satisfactorio (recuadro 17)³⁵. Como en la actualidad las limitaciones de liquidez ya no son tan determinantes para la conducción de la política fiscal, los gobiernos se preocupan más por las implicaciones de las medidas fiscales para los recursos en general, más allá del financiamiento. Las transacciones en efectivo no reflejan debidamente ni el momento de la acción ni el impacto que tiene en la economía.

El *MEFP 2001* amplía el marco analítico de la base caja y hace hincapié en el registro de datos sobre la base *devengado*. Es decir, recomienda que los servicios contables del gobierno registren un suceso económico cuando se crea, transforma, intercambia, transfiere o extingue valor económico, no simplemente cuando hay un movimiento de efectivo. Así se logra un panorama completo de la actividad del gobierno, ya que es posible registrar transacciones que no entrañan el uso de efectivo (como el trueque y las transferencias en especie), transacciones internas, otros flujos económicos, el devengado de intereses sobre títulos bursátiles descontados y cualquier atraso en los pagos.

Corresponde hacer mención especial del registro del ingreso tributario sobre la base devengado. De acuerdo con el *MEFP 2001*, se deben registrar como ingreso únicamente los impuestos que los países prevén recaudar dentro de límites razonables. Lo natural es que con el correr del tiempo se forme una relación estrecha entre el registro devengado del ingreso tributario y el efectivo percibido.

Marco analítico

El marco analítico que aplica el *MEFP 2001* para examinar la política económica es el balance, que reúne saldos y flujos dentro de un marco transparente y uniforme. La estructura de este enfoque se presenta en el cuadro 15.

³⁵En el recuadro 17 se analizan algunos de los pasos más importantes en la transición del *MEFP 1986* al *MEFP 2001*.

Recuadro 17. La transición del *MEFP 1986* al *MEFP 2001*

En la actualidad, muchos países compilan y presentan las estadísticas de las finanzas públicas sobre la base caja, siguiendo el *Manual de estadísticas de las finanzas públicas 1986 (MEFP 1986)* (FMI, 1986) o aplicando sus propios marcos nacionales. Las definiciones utilizadas en el *MEFP 1986* para distinguir entre ingreso, gasto y financiamiento alteran el resultado general de manera tal que no refleja debidamente el impacto económico de ciertas operaciones fiscales. Con la atención centrada en la situación de liquidez del gobierno, el *MEFP 1986* no capta como corresponde la actividad económica del gobierno, ni desde el punto de vista del momento de la acción ni del de su impacto en la economía. Además, desde una perspectiva operacional, en el *MEFP 1986* falta un vínculo explícito entre flujos y saldos, que es importante para medir la sostenibilidad de las finanzas públicas. Por lo tanto, es necesario implantar el marco integral que ofrece el *Manual de estadísticas de finanzas públicas 2001 (MEFP 2001)* (FMI, 2001).

La adopción del *MEFP 2001* abarca tres etapas que pueden iniciarse simultáneamente, pero que concluirán en distintos plazos según la complejidad de cada caso. Estas etapas son:

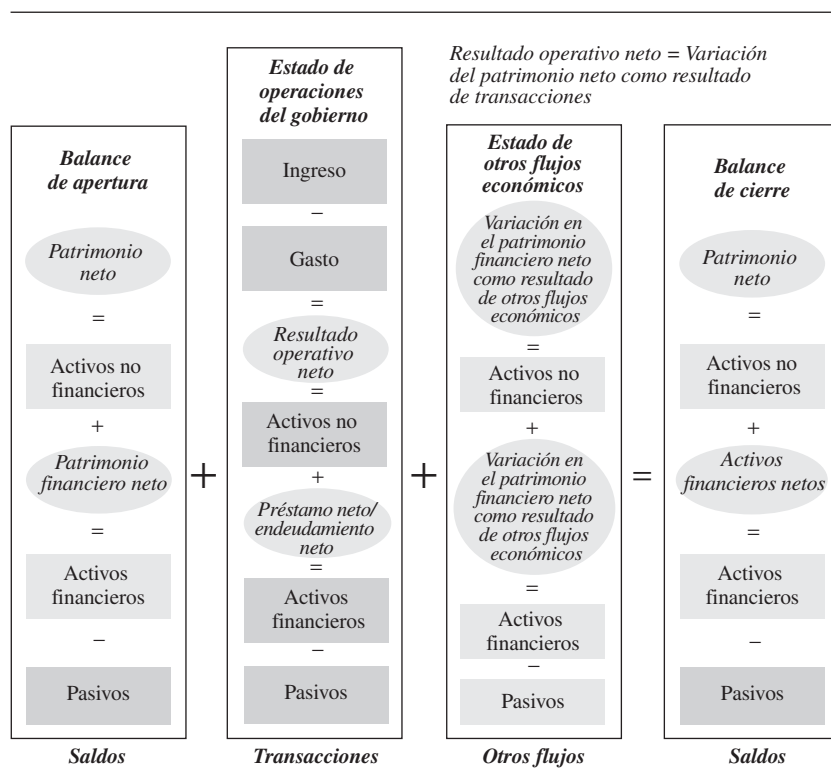
1. Modificar la presentación de los datos corrientes (corto plazo).
2. Mejorar la declaración de datos (mediano plazo).
3. Adoptar en todos sus aspectos la declaración de datos sobre la base devengado, junto con los sistemas que le sirven de base (largo plazo).

De estas etapas, la adopción del formato que utiliza el *MEFP 2001* para presentar los datos es la más sencilla. Básicamente, se trata de reclasificar los datos corrientes sobre las finanzas públicas dentro del marco analítico pertinente. Esta actividad exige pocos recursos y se puede realizar con relativa celeridad.

La segunda etapa —declarar datos según el marco del *MEFP 2001*— es más compleja y puede verse limitada por la falta de capacidad estadística. Posiblemente requiera una cooperación estrecha entre las autoridades nacionales y el FMI en el ámbito de la capacitación y un período de tiempo que puede ser considerable.

La tercera etapa —plena adopción del *MEFP 2001*— solo puede lograrse estableciendo un sistema contable basado en los principios de devengado y un marco moderno de gestión del gasto público, de modo que los sistemas de clasificación puedan producir las declaraciones de datos estadísticos que exige el *MEFP 2001*. Para la mayoría de los países esta es una tarea de gran envergadura que necesita una planificación y gestión cuidadosas para evitar que se interrumpa la circulación de estadísticas sobre las finanzas públicas. Para superar satisfactoriamente las limitaciones inherentes de cada etapa, los países deben elaborar una estrategia de migración adaptada a su capacidad institucional.

CUADRO 15. MARCO ANALÍTICO DEL *MEFP 2001*



Como los datos fiscales están presentes en un marco integrado, los analistas pueden evaluar la sostenibilidad de las finanzas públicas, es decir, la evolución del patrimonio neto a lo largo de una serie de balances. Además, la situación del ahorro, la inversión y el consumo del gobierno, esbozada conforme al *MEFP 2001*, se corresponde en gran medida con el marco de las cuentas nacionales.

El marco del *MEFP 2001* está formado por cuadros resumidos —parecidos a los informes contables financieros de las empresas— que conforman un estado de operaciones, un balance y un estado de efectivo. Como puede observarse en el cuadro 15, el marco consiste en cuatro estados analíticos: el estado de operaciones del gobierno, el estado de otros flujos económicos, el balance y el estado de fuentes y usos de efectivo (que no figura en el cuadro).

Los cuadros contienen los cuatro resultados más importantes del sistema, es decir, los cuatro indicadores fundamentales de las finanzas públicas: el *resultado operativo neto*, el *préstamo neto/endeudamiento neto* y el *patrimonio neto*, más el *superávit/déficit de efectivo* (que no figura en el cuadro).

Además de los principales resultados del sistema, el *MEFP 2001* presenta otros indicadores analíticos que podrían resultar de interés para los economistas, como el *resultado primario global* (añadiendo el gasto en intereses al resultado fiscal global se logra tener una idea del resultado de las actividades discrecionales del gobierno) y la *posición de deuda bruta*, que mide el saldo de todos los pasivos de deuda según la definición del *MEFP 2001* (es decir, todos los pasivos excepto las acciones y otras participaciones de capital y los derivados financieros; recuadro 18)³⁶.

Estados analíticos del *MEFP 2001*

De los cuatro estados analíticos del *MEFP 2001*, tres parten de datos sobre transacciones, otros flujos económicos y el balance registrados sobre la base devengado; el cuarto está expresado sobre la base caja:

1. El *estado de operaciones del gobierno* (cuadro 16) resume todas las transacciones de las unidades del gobierno general y deriva dos resultados analíticos importantes —el *resultado operativo neto* y el *préstamo neto/endeudamiento neto (PN/EN)*— de la siguiente información.

El *resultado operativo neto* resume la variación del patrimonio neto causada por las transacciones del gobierno y en última instancia constituye un indicador de la sostenibilidad de las políticas del gobierno que influyen en el ingreso y el gasto. Equivale al concepto de ahorro más transferencias de capital en las cuentas nacionales. Si el resultado es positivo, las operaciones corrientes del gobierno generaron un superávit de ingresos, lo cual incrementa el patrimonio neto. El gobierno puede utilizar ese superávit para adquirir activos o reducir pasivos. Si el resultado es negativo, las operaciones corrientes del gobierno son deficitarias, lo cual exige asumir pasivos o liquidar activos para financiar el déficit.

Restando la adquisición neta de activos no financieros del resultado operativo neto se obtiene un segundo resultado, *PN/EN*. *PN(+)/EN(-)* es un indicador analítico que básicamente refleja el grado en que un gobierno está colocando recursos financieros a disposición de otros sectores

³⁶Este concepto, aplicado tanto al gobierno general como a las corporaciones públicas, sirve para medir la *deuda del sector público* (recuadro 18).

CUADRO 16. ESTADO DE OPERACIONES DEL GOBIERNO

1. Ingreso

- 1.1 Impuestos
- 1.2 Contribuciones sociales
- 1.3 Donaciones
- 1.4 Otros ingresos

2. Gasto

- 2.1 Remuneración de los empleados
- 2.2 Uso de bienes y servicios
- 2.3 Consumo de capital fijo
- 2.4 Intereses
- 2.5 Subsidios
- 2.6 Donaciones
- 2.7 Prestaciones sociales
- 2.8 Otros gastos

Resultado operativo neto (RON) (1 menos 2)

3.1 Adquisición neta de activos no financieros

- 3.1.1 Activos fijos
- 3.1.2 Existencias
- 3.1.3 Objetos de valor
- 3.1.4 Activos no producidos

Préstamo neto/endeudamiento neto (RON menos 3.1)

3.2 Adquisición neta de activos financieros

- 3.2.1 Internos
- 3.2.2 Externos

3.3 Pasivos netos incurridos

- 3.3.1 Internos
 - 3.3.2 Externos
-

de la economía o está utilizando recursos financieros generados por otros sectores. Por lo tanto, puede considerarse un indicador de la repercusión financiera de la actividad del gobierno en el resto de la economía. Equivale al concepto de PN/EN utilizado en las cuentas nacionales.

En otras palabras, podría decirse que el *resultado operativo neto* se centra en la “actividad” (ya que tiene en cuenta transacciones de ingreso y gasto), en tanto que el *PN/EN* está centrado en el “financiamiento” (ya que tiene en cuenta transacciones en activos financieros y pasivos).

El *estado de otros flujos económicos* presenta información sobre la variación del *patrimonio neto* causada por flujos económicos que no son transacciones. Los economistas clasifican estos flujos como variaciones

de precios (revalorizaciones) o variaciones en el volumen de activos y pasivos.

2. El *balance* representa los saldos de activos, pasivos y *patrimonio neto* al comienzo y al final del período contable.
3. El *estado de fuentes y usos de efectivo* (que no se ilustra aquí) muestra los flujos en efectivo puro vinculados a transacciones de ingreso y gasto, así como a transacciones en activos no financieros; de ahí surge el *superávit/déficit de efectivo*. Añadiendo al *superávit/déficit de efectivo* los flujos de efectivo por transacciones de activos financieros (excluido el efectivo) y pasivos, se obtiene la *variación neta en las tenencias de efectivo*.

Los cuadros 17 y 18 resumen algunos ejemplos del marco del *MEFP 2001* trabajados en base a ejemplos de datos del *SCN 1993*. Destacan la estructura, los principales elementos y los resultados (excepto las fuentes y usos de efectivo) necesarios para el análisis y la política fiscal.

Principales clasificaciones del *MEFP 2001*

Las principales clasificaciones del *MEFP 2001* son tres: 1) *económica*, en la cual se individualizan los tipos de erogaciones del gobierno; 2) *funcional*, en la cual se precisa la finalidad de las erogaciones del gobierno, y 3) *según el sector de la contraparte*.

Clasificación económica

El *estado de operaciones del gobierno* presenta la actividad del gobierno utilizando una clasificación “económica”, es decir, presenta la información basándose en el tipo de ingreso, gasto, activo no financiero e instrumento financiero.

- La categoría *ingreso* comprende el *ingreso tributario*, que constituye la proporción más importante del ingreso de la mayoría de los gobiernos; las *contribuciones sociales*, es decir, los aportes de empleadores o empleados que les garantizan a los empleados el derecho a recibir prestaciones sociales en el futuro; *donaciones*, o sea, transferencias voluntarias de otras unidades del gobierno u organismos internacionales; y *otros ingresos*, que abarcan las rentas de la propiedad, las ventas de bienes y servicios, y otros ingresos diversos.
- La categoría *gasto* está integrada por la *remuneración a los empleados*, que representa los costos laborales del gobierno; el *uso de bienes*

Recuadro 18. La deuda del sector público

Los conceptos, las definiciones y las clasificaciones de la deuda del sector público consignados en el *Manual de estadísticas de finanzas públicas 2001 (MEFP 2001)* (FMI, 2001) coinciden en términos generales con las *Estadísticas de la deuda externa: Guía para compiladores y usuarios* (FMI, 2003) y con el *SCN 1993*. La deuda es un subconjunto de pasivos y, según el *MEFP 2001* (pág. 143), la deuda del sector público “se compone de todos los pasivos que exigen el pago de intereses y/o de principal por parte de un deudor a un acreedor en una fecha o fechas futuras”. Es decir, todos los pasivos de las unidades del sector público son instrumentos de deuda, excepto las acciones y otras participaciones de capital y los derivados financieros porque no exigen el pago de intereses y/o de principal. El *MEFP 2001* recomienda valorar estos instrumentos de deuda a precios corrientes de mercado, excepto los préstamos, normalmente valorados a precios nominales. (La *Guía* recomienda valorar las inversiones en títulos de deuda negociables a precios nominales y a precios de mercado.) Los pasivos contingentes del sector público no aparecen como pasivos en el balance, pero pueden declararse en las partidas informativas.

El total de instrumentos de deuda emitidos por unidades del sector público conforma la “deuda pública bruta”. A la vez, el sector público puede mantener como activos financieros instrumentos de deuda emitidos por unidades institucionales fuera del sector público. En ese caso, el saldo neto de instrumentos de deuda del sector público (es decir, activos menos pasivos) constituye la “deuda pública neta”.

y *servicios*, o sea, el costo de los materiales y servicios utilizados en la producción; el *consumo de capital fijo*, que refleja el costo de utilizar activos fijos³⁷; los *intereses*, que representan el costo del endeudamiento; las transferencias en forma de *subsídios*, *donaciones* y *prestaciones sociales*; y por último los *otros gastos*, donde entran todas las transacciones de gasto no incluidas en las demás partidas.

- Las transacciones en *activos no financieros* son la adquisición y la disposición de *activos fijos*, *existencias*, *objetos de valor* y *activos no producidos*.

³⁷El *MEFP 2001* define el consumo de capital fijo como la disminución del valor del saldo de activos fijos, durante el período contable, como resultado del deterioro físico, la obsolescencia normal y los daños normales por accidentes. La definición es coherente con las cuentas nacionales.

La posición neta (patrimonio neto) del sector público es a lo largo del tiempo un indicador de la sostenibilidad de las políticas del gobierno. Al elaborar el balance del sector público, los compiladores nacionales deben consolidar los derechos y obligaciones de contrapartida entre las unidades del sector público con respecto a los instrumentos de deuda (es decir, las tenencias de instrumentos de deuda dentro del sector público), y así excluirlos de la deuda bruta o neta del sector público.

Dentro de los objetivos generales de política, los gobiernos buscan una deuda pública sostenible y amortizable en una amplia variedad de circunstancias macroeconómicas. Por eso importa no solo el nivel, sino también la composición de la deuda pública. Los análisis de vulnerabilidad y sostenibilidad requieren datos exactos y puntuales sobre la composición de la deuda pública desde el punto de vista de los instrumentos financieros, las divisas, la residencia y los vencimientos. Aunque el *MEFP 2001* dispone el desglose de los activos y los pasivos por residencia e instrumento, los compiladores pueden realzar esa información con datos sobre las divisas y los vencimientos.

Los especialistas del mundo entero están dedicados a afianzar aún más la utilidad analítica de las estadísticas sobre la deuda pública. El FMI ha publicado en su sitio web una versión preliminar de una plantilla para la declaración, acompañada de pautas de uso <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfs/manual/comp.htm>. La plantilla abarca todas las unidades institucionales dentro del sector público, con datos sobre la deuda interna y externa.

- Las transacciones en *activos financieros* y *pasivos* son las transacciones de financiamiento, clasificadas según el instrumento en cuestión (por ejemplo, préstamos, depósitos, billetes y monedas, etc.).

El *balance* y el *estado de otros flujos económicos* también utilizan la clasificación económica de los activos no financieros y usan el tipo de instrumento para clasificar los activos financieros y pasivos.

Clasificación funcional

La clasificación económica presenta información sobre el tipo de erogación que efectúa el gobierno, pero muchos usuarios también están interesados en la finalidad de esas erogaciones. El *MEFP 2001* responde a ese interés mediante una clasificación funcional y aplica la *Clasificación de las funciones del gobierno* (CFG) tanto a los gastos como a la adquisición neta de activos no financieros.

CUADRO 17. ESTADO DE OPERACIONES DEL GOBIERNO GENERAL

Ingreso	1.046
Impuestos	450
Contribuciones sociales ¹	268
Donaciones ²	1
Otros ingresos ³	327
Gasto	1.084
Remuneración de los empleados ⁴	140
Uso de bienes y servicios ⁴	252
Consumo de capital fijo ⁴	30
Intereses	35
Subsidios	44
Donaciones ²	58
Prestaciones sociales ¹	451
Otros gastos	74
Resultado operativo neto	-38
Adquisición neta de activos no financieros	12
Activos fijos (formación de capital) ⁴	5
Existencias	0
Objetos de valor	3
Activos no financieros no producidos	4
Préstamo neto/endeudamiento neto	-50
Transacciones en activos financieros y pasivos (financiamiento)	50
Adquisición neta de activos financieros	120
Pasivos netos incurridos ¹	170

¹Presumiendo que el gobierno general no incluye ninguna caja de pensiones no autónoma de los empleados del gobierno.

²Presentadas después de la consolidación; incluye donaciones de capital.

³Incluye la producción ajustada según el consumo colectivo.

⁴Presumiendo que no hay formación de capital por cuenta propia.

La CFG ordena de manera detallada las funciones, u objetivos socioeconómicos, que las unidades del gobierno general se proponen lograr a través de diversos tipos de erogaciones. Permite a los analistas examinar las tendencias de las erogaciones del gobierno en funciones o finalidades a lo largo del tiempo, independientemente de la estructura organizativa del gobierno.

La CFG presenta los objetivos en tres niveles:

- En el nivel superior, hay 10 divisiones:
 1. Servicios públicos generales
 2. Defensa

CUADRO 18. BALANCE INTEGRADO DEL GOBIERNO GENERAL

	Balance de apertura	Transacciones	Ganancias y pérdidas por tenencia	Otras variaciones en el volumen	Balance de cierre
PATRIMONIO NETO	1.300	-38	37	2	1.301
Activos no financieros	1.591	12	43	0	1.646
Activos fijos	913	5	18	-3	933
Existencias	47	0	1	0	48
Objetos de valor	41	3	1	0	45
Activos no producidos	590	4	23	3	620
Activos no producidos tangibles	578	4	23	3	608
Activos no producidos intangibles	12	0	0	0	12
Activos financieros	396	120	1	1	518
Internos y externos	316	120	0	1	437
Billetes y monedas y depósitos	150	7	0	0	157
Valores distintos de acciones	0	26	0	3	29
Préstamos	115	45	0	0	160
Acciones y otras participaciones de capital	12	36	0	-2	46
Reservas y técnicas de seguros	20	0	0	0	20
Derivados financieros	0	0	0	0	0
Otras cuentas por cobrar	19	6	0	0	25
Oro monetario y DEG	80	0	1	0	81
Pasivos	687	170	7	-1	863
Internos y externos	687	170	7	-1	863
Billetes y monedas y depósitos	102	2	0	0	104
Valores distintos de acciones	212	64	7	0	283
Préstamos	328	94	0	-1	421
Acciones y otras participaciones de capital	4	0	0	0	4
Reservas técnicas de seguros	19	0	0	0	19
Derivados financieros	0	0	0	0	0
Otras cuentas por pagar	22	10	0	0	32

3. Orden público y seguridad
4. Asuntos económicos
5. Protección del medio ambiente
6. Vivienda y servicios comunitarios
7. Salud
8. Actividades recreativas, cultura y religión
9. Educación
10. Protección social

- Dentro de cada división hay varios grupos.
- Dentro de cada grupo hay una o más clases de actividad, según las cuales se definen objetivos amplios.

Clasificación según la contraparte

El *MEFP 2001* también presenta saldos de activos financieros y pasivos, así como transacciones en instrumentos financieros, según el sector de la contraparte. Así atiende el interés de los usuarios en los sectores en los cuales el gobierno tiene derechos u obligaciones pendientes y con los cuales lleva a cabo transacciones financieras. La clasificación económica presenta los saldos y las transacciones en activos financieros y pasivos según el tipo de instrumento financiero.

Los sectores de contraparte residentes son el banco central, otras corporaciones de depósito, las corporaciones financieras no clasificadas en otra parte, las corporaciones no financieras, los hogares y las instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares (ISFLSH). Los sectores no residentes son el gobierno general, los organismos internacionales, las corporaciones financieras distintas de los organismos internacionales y otros no residentes.

VI

Vinculaciones entre los sistemas de estadísticas macroeconómicas

Los cuatro grandes sistemas de estadísticas macroeconómicas descritos en los capítulos precedentes están diseñados con numerosas características en común. En las dos últimas décadas se ha hecho hincapié en armonizarlos lo más posible, pero manteniendo los elementos que cada uno necesita para facilitar el análisis. Aunque esas necesidades específicas impiden integrarlos plenamente, las vinculaciones entre los sistemas reflejan las muchas características que comparten, y eso facilita considerablemente la comprensión y la conciliación.

Además, el grado avanzado de armonización permite integrar al análisis macroeconómico los flujos y saldos sectoriales y luego abordarlo desde la perspectiva del balance. Por último, capitaliza muy bien la compilación de datos, ya que con una sola recopilación se pueden atender múltiples necesidades.

Los ámbitos más importantes de armonización son los siguientes:

- *Residencia.* Todos los sistemas hacen una distinción entre la economía nacional y el resto del mundo de acuerdo con el mismo criterio —la residencia de las unidades institucionales— y asignan al resto del mundo las unidades institucionales cuyo principal centro de interés económico está localizado fuera del territorio geográfico del país.
- *Economía nacional y sectores institucionales.* Todos los sistemas definen la economía nacional como la totalidad de las unidades institucionales residentes y efectúan el mismo desglose de la economía en sectores y subsectores.
- *Saldos y flujos.* Todos los sistemas hacen la misma distinción entre saldos (magnitudes económicas medidas en un momento determinado) y flujos (magnitudes económicas medidas en referencia a un plazo determinado). Todos usan las mismas definiciones para las transacciones y los otros flujos económicos.
- *Reglas contables.* Todos los sistemas usan la base devengado para individualizar las transacciones y el momento en que se las registra. Todos usan los precios de mercado como principio de valoración.

- *Fronteras*. En todos los sistemas³⁸, las fronteras de producción y de activos son las mismas.
- *Cuentas integradas*. En todos los sistemas un conjunto integrado de cuentas da fe de todas las variaciones registradas entre el balance de apertura y el balance de cierre a causa de transacciones, pérdidas y ganancias por tenencia y otras variaciones en el volumen de activos. Eso le facilita al analista la conciliación de saldos y flujos dentro del balance. Además, los sistemas reflejan la armonización de marcos contables parecidos, aunque hay necesidades concretas que generan diferencias de clasificación considerables (cuadro 19).

Por ejemplo, el *SCN 1993* se centra en la medición de los flujos de producción e ingreso asentados en las cuentas corrientes, que la balanza de pagos refleja de cerca. La cuenta que mantiene el *SCN 1993* para el resto del mundo tiene la misma cobertura que la que mantiene la balanza de pagos pero está presentada desde el punto de vista del resto del mundo, en tanto que la balanza de pagos presenta los mismos datos desde el punto de vista de la economía declarante. El *SCN 1993* y la balanza de pagos son los sistemas que están más armonizados.

El sistema de estadísticas de las finanzas públicas (EFP), por el contrario, utiliza categorías bastante diferentes porque así lo exige el análisis en ese ámbito. Por ejemplo, no incluye una cuenta de producción ni muestra el valor del gasto de consumo final del gobierno.

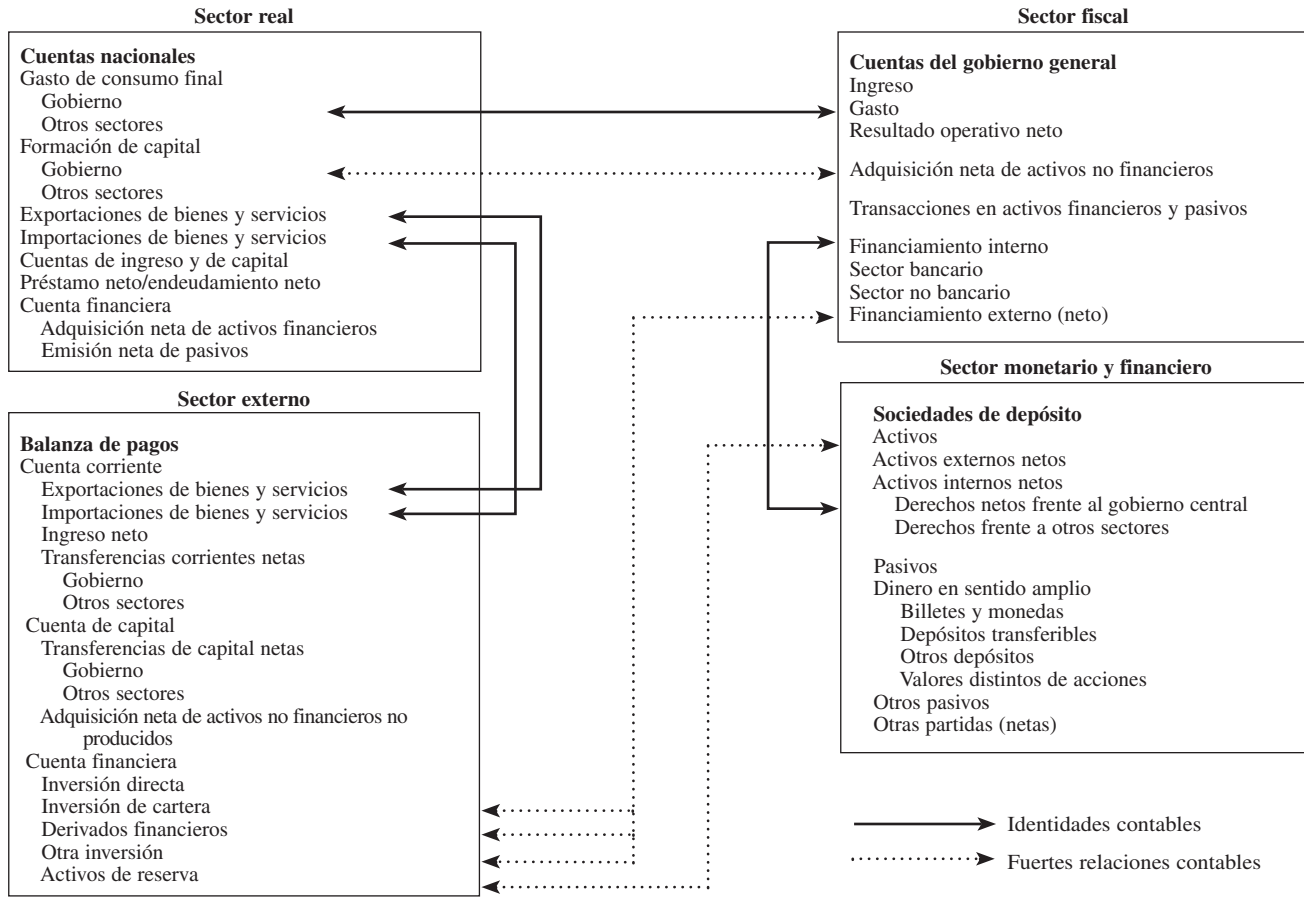
Como se señaló en los correspondientes capítulos, las estadísticas monetarias y financieras no miden directamente las transacciones en cuenta corriente. En las cuentas financieras cada sistema presenta diferencias de clasificación, pero se trata de disparidades que se pueden conciliar directamente a nivel de los activos financieros.

En los marcos contables tabulados en el cuadro 20 se puede observar las vinculaciones entre los sistemas a nivel de las transacciones.

Las cuentas corrientes del *SCN 1993* (cuadro 20, columna 1) reúnen los principales agregados y saldos contables de las cuentas de producción e ingreso. En la cuenta corriente, el ahorro es el último saldo contable. El paralelo con el marco de la balanza de pagos (columna 2) es evidente, porque las cuentas corrientes de ambos sistemas incluyen los mismos componentes,

³⁸El *Manual de estadísticas de finanzas públicas 2001 (MEFP 2001)* (FMI, 2001) presenta aquí una diferencia importante respecto de los demás sistemas porque reconoce que el gobierno tiene un pasivo (y sus empleados, un activo) por los fondos de pensiones no capitalizados de los empleados públicos.

CUADRO 19. REPRESENTACIÓN ESQUEMÁTICA DE LAS VINCULACIONES INTERSECTORIALES



VI. Las vinculaciones entre los sistemas de estadísticas macroeconómicas

CUADRO 20. COMPARACIÓN DE LOS SISTEMAS DE ESTADÍSTICAS MACROECONÓMICAS: CUENTAS DE TRANSACCIONES

100

Sistema de cuentas nacionales	Balanza de pagos	Estadísticas de las finanzas públicas	Estadísticas monetarias y financieras ¹
<p><i>Cuenta corriente</i></p> <p><i>Cuenta de producción</i> Producción, precios básicos – Consumo intermedio = Valor agregado bruto + Impuestos menos subvenciones sobre los productos = PIB</p> <p><i>Cuenta de generación del ingreso</i> PIB – Remuneración de los asalariados – Impuestos menos subvenciones sobre los productos = Excedente de explotación/ingreso mixto, bruto</p> <p><i>Cuenta de asignación del ingreso primario</i> Excedente de explotación/ingreso mixto, bruto + Remuneración de los asalariados + Impuestos menos subvenciones sobre los productos + Renta de la propiedad, por cobrar – Renta de la propiedad, por pagar = Ingreso nacional, bruto</p> <p><i>Cuenta de distribución secundaria del ingreso</i> Ingreso nacional bruto + Impuestos corrientes sobre el ingreso, brutos, y sobre la riqueza, por cobrar – Impuestos corrientes sobre el ingreso y sobre la riqueza, por pagar + Otras transferencias corrientes, por cobrar – Otras transferencias corrientes, por pagar = Ingreso nacional disponible, bruto</p>	<p><i>Cuenta corriente</i></p> <p>Bienes y servicios, crédito Bienes: exportaciones f.o.b. Servicios</p> <p>Bienes y servicios, débito Bienes: importaciones f.o.b. Servicios</p> <p>Renta, crédito Remuneración de empleados Renta de la inversión</p> <p>Renta, débito Remuneración de empleados Renta de la inversión</p> <p>Transferencias corrientes, crédito Gobierno Otros sectores</p>	<p><i>Transacciones que afectan al patrimonio neto</i></p> <p>Ingreso Impuestos Contribuciones sociales Donaciones Otros ingresos</p> <p>Gasto Remuneración a los empleados Uso de bienes y servicios Consumo de capital fijo Intereses Subsidios Donaciones Prestaciones sociales Otros gastos</p>	

EL SISTEMA DE ESTADÍSTICAS DE LAS CUENTAS MACROECONÓMICAS

Cuenta de utilización del ingreso

Ingreso nacional disponible, bruto
 – Gasto de consumo final
 = Ahorro, bruto
 – Consumo de capital fijo
 = Ahorro, neto

Cuenta de capital

Ahorro, bruto
 + Transferencias de capital, por cobrar
 – Transferencias de capital, por pagar
 – Formación bruta de capital
 – Adquisiciones menos disposiciones de activos no financieros no producidos
 = Préstamo neto (+)/endeudamiento neto (–)

Cuenta financiera

Adquisición neta de activos financieros
 Oro monetario y DEG
 Dinero legal y depósitos
 Valores distintos de acciones
 Préstamos
 Acciones y otras participaciones de capital
 Reservas técnicas de seguros
 Derivados financieros
 Otras cuentas por cobrar

Saldo de la cuenta corriente
 = Suma de todas las partidas de crédito anteriores menos suma de todas las partidas de débito anteriores¹

Cuenta de capital

Transferencias de capital, crédito
 Gobierno
 Otros sectores
 Transferencias de capital, débito
 Gobierno
 Otros sectores
 Activos no financieros no producidos, crédito
 Activos no financieros no producidos, débito
 Saldo de la cuenta de capital
 = suma de las partidas de crédito menos suma de las partidas de débito

Cuenta financiera

Transacciones netas de activos financieros
 Inversión directa³
 Inversión de cartera
 Derivados financieros
 Otra inversión
 Activos de reserva

Resultado operativo neto
 = Ingreso menos gasto²

Resultado operativo bruto
 = Ingreso menos gasto que no sea consumo de capital fijo

Transacciones en activos no financieros

Adquisición neta de activos no financieros
 Activos fijos
 Variación en las existencias
 Objetos de valor
 Activos no producidos

Préstamo neto/endeudamiento neto
 = Resultado operativo neto menos adquisición neta de activos no financieros

Transacciones en activos financieros y pasivos

Adquisición neta de activos financieros
 Internos
 Externos

Transacciones de activos no financieros

Cuenta financiera

Variación de los activos financieros
 Activos externos netos
 Derechos netos internos
 Derechos frente al gobierno central
 Derechos frente a otros sectores

CUADRO 20 (CONCLUSIÓN)

Sistema de cuentas nacionales	Balanza de pagos	Estadísticas de las finanzas públicas	Estadísticas monetarias y financieras ¹
+ Emisión neta de pasivos Dinero legal y depósitos Valores distintos de acciones Préstamos Acciones y otras participaciones de capital Reservas técnicas de seguros Derivados financieros Otras cuentas por pagar	Transacciones netas de pasivos Inversión directa ⁴ Inversión de cartera Derivados financieros Otra inversión	Pasivos netos incurridos ⁵ Internos Externos	Variación de los pasivos Dinero en sentido amplio Billetes y monedas Depósitos transferibles Otros depósitos Valores distintos de acciones Otros pasivos Otras partidas (netas)
= Préstamo neto (+)/endeudamiento neto (-)	Saldo de la cuenta financiera = suma de las dos partidas anteriores	Adquisición neta de activos financieros menos pasivos netos incurridos = Préstamo neto/endeudamiento neto	

¹Esta presentación corresponde al panorama de las sociedades de depósito. El panorama de las sociedades financieras figura en el capítulo IV, sobre las estadísticas monetarias y financieras.

²No coincide con “ahorro neto” ni con “saldo de la cuenta corriente” porque el ingreso y el gasto incluyen las transferencias de capital.

³Incluye algunas partidas de activo.

⁴Incluye algunas partidas de activo.

⁵No coincide con los pasivos del sistema de cuentas nacionales porque en las estadísticas de las finanzas públicas se incluyen las obligaciones correspondientes a las pensiones de los empleados del gobierno.

a saber, bienes y servicios, ingreso, y transferencias corrientes. Gracias a ese paralelismo, los analistas pueden derivar los vínculos entre el ahorro neto del *SCN 1993* y el saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos³⁹. El cuadro 21 muestra un ejemplo trabajado que ilustra algunos de los vínculos más importantes entre el *SCN 1993* y la balanza de pagos, de acuerdo con ejemplos consignados en el *SCN 1993*.

Los usuarios pueden derivar este vínculo fundamental tomando las fuentes y los usos de la oferta total de bienes y servicios en la economía. Una economía puede obtener la totalidad de la oferta gracias al producto nacional (*P*) o a la importación (*M*). Luego se la puede utilizar para la producción nacional (consumo intermedio, *CI*); la pueden consumir los hogares y las ISFLSH (*C*); puede pasar a ser formación de capital (*I*); la puede consumir el gobierno general (*G*); o se la puede exportar (*X*). Así,

$$\begin{array}{ll} \text{Fuentes} & \text{Usos} \\ P + M & = CI + C + I + G + X. \end{array} \quad (1)$$

Como el PIB equivale al producto menos el consumo intermedio, se puede reformular la identidad precedente de la siguiente manera:

$$PIB = C + I + G + (X - M). \quad (2)$$

Esa es la presentación conocida del PIB según el *método del gasto o del uso final*⁴⁰.

El *ingreso nacional bruto disponible (INBD)* equivale al PIB más los flujos de ingreso primario neto del exterior (*IPN*) más las transferencias corrientes netas del exterior (*TCN*):

$$INBD = C + I + G + (X - M) + IPN + TCN, \quad (3)$$

y el saldo en cuenta corriente (*SCC*) de la balanza de pagos es:

$$SCC = X - M + IPN + TCN. \quad (4)$$

De modo que el ingreso nacional bruto disponible puede expresarse así:

$$INBD = C + I + G + SCC. \quad (5)$$

³⁹La única diferencia entre el *SCN 1993* y la balanza de pagos en lo que concierne a las clasificaciones de las cuentas corrientes tiene que ver con los servicios de intermediación financiera medidos indirectamente (SIFMI). El *SCN 1993* asigna parte de los intereses a la importación y exportación de servicios, en tanto que la balanza de pagos considera que todos los intereses constituyen ingresos; la diferencia no afecta al saldo en cuenta corriente.

⁴⁰Esta ecuación aparece por primera vez en el capítulo II.

**CUADRO 21. PRINCIPALES AGREGADOS DE LAS CUENTAS NACIONALES
PARA LA ECONOMÍA TOTAL (CONSOLIDADA) Y VÍNCULOS
CON LA BALANZA DE PAGOS¹**

Cuentas nacionales (SCN 1993)		Balanza de pagos	
<i>Bienes y servicios (consolidados)</i>		<i>Cuenta corriente</i>	
Producto bruto interno (PBI)	1.854		
= Gasto de consumo final de gobierno (G)	368		
+ Gasto de consumo final no de gobierno (C)	1.031		
+ Formación bruta de capital (I)	414	Bienes y servicios	
+ Exportación de bienes y servicios (X)	540	Crédito	540
- Importación de bienes y servicios (I)	499	Débito	-499
		Total	51
<i>Cuentas corriente y de capital (consolidadas)</i>			
PIB	1.854	+ Renta	
+ Ingreso primario neto recibido del exterior (IPN)	29	Crédito	69
		Débito	-40
+ Ingreso nacional bruto	1.883	Total	29
+ Transferencias corrientes netas recibidas del exterior (TCN)	-29	+ Transferencias corrientes	10
		Crédito	-39
= Ingreso nacional bruto disponible (INBD)	1.855	Débito	-29
		Total	
- Gasto de consumo final (C + G)	1.399	= Saldo de la cuenta corriente (SCC)	41
= Ahorro bruto	455		
+ Transferencias netas de capital del exterior (TNK)	-3	<i>Cuenta de capital</i>	
		Crédito	1
- Adquisición neta de activos no financieros no producidos (ANFNP)	0	Débito	-4
		Total	-3
- Formación bruta de capital (I)	414		
= Préstamo neto (+)/endeudamiento neto (-) (PN/EN)	38		
<i>Cuenta financiera</i>		<i>Cuenta financiera</i>	
Adquisición neta de activos financieros menos emisión neta de pasivos	38	Activos	-50
		menos pasivos	88
= Préstamo neto (+)/endeudamiento neto (-)	38	Total	38

¹Las cuentas consolidadas no muestran los flujos de ingresos y transferencias entre residentes.

El ahorro (A) equivale al ingreso nacional bruto disponible menos el consumo de gobierno y el consumo no de gobierno, de modo que:

$$A = INBD - C - G, \text{ o} \quad (6)$$

$$A = I + SCC, \text{ y} \quad (7)$$

$$A - I = SCC. \quad (8)$$

Por lo tanto, el saldo en cuenta corriente de la balanza de pagos es un espejo del comportamiento del conjunto de la economía en materia de ahorro e inversión. Equivale a la diferencia entre el ahorro y la inversión en el conjunto de la economía. Si el ahorro supera la formación de capital, la economía tendrá un superávit en cuenta corriente, pero si la formación de capital supera el ahorro, se registrará un déficit en cuenta corriente. Los usuarios pueden dividir los dos agregados de la ecuación (8) entre gobierno (*g*) y no gobierno (*ng*):

$$(A - I)g + (A - I)ng = (SCC)g + (SCC)ng. \quad (9)$$

Si se calcula un saldo que abarque tanto la cuenta corriente como la cuenta de capital de la balanza de pagos, ese saldo será idéntico al saldo de la partida préstamo neto/endeudamiento neto de las cuentas nacionales para el conjunto de la economía. El ahorro menos inversión más transferencias netas de capital (*TNK*) más adquisición neta de activos no financieros no producidos (*ANFNP*) define la necesidad de préstamo neto/endeudamiento neto (*PN/EN*) del conjunto de la economía:

$$PN/EN = A - I + TNK + ANFNP, \text{ o} \quad (10)$$

$$PN/EN = SCC + TNK + ANFNP. \quad (11)$$

Por lo tanto, el préstamo neto/endeudamiento neto del conjunto de la economía equivale al total de recursos no financieros proporcionados por el resto del mundo. Al desagregar la ecuación (10) en gobierno y no gobierno se obtiene un vínculo útil con las EFP:

$$PN/EN = PN/ENg + PN/ENng. \quad (12)$$

Los usuarios pueden alinear el sistema del *MEFP 2001* con el *SCN 1993* y las cuentas corriente y de capital de la balanza de pagos, pero no hacerlos coincidir del todo debido a ciertas diferencias de clasificación (que se detallan en el recuadro 16). Las transacciones que determinan el resultado operativo neto (*RON*) de las EFP afectan al patrimonio neto y se dividen en dos categorías: ingreso (*ING*, es decir, las transacciones que incrementan el patrimonio neto) y gasto (*GAS*, es decir, las transacciones que reducen el patrimonio neto). Aunque las principales categorías de las EFP no desglosan las transacciones de la cuenta corriente en producción e ingreso como lo hace el *SCN 1993*, sus clasificaciones detalladas permiten conciliar muy bien los resultados de ambos sistemas.

La principal diferencia entre el RON del *MEFP 2001* y el ahorro neto del sector gobierno general ($A - I$)_g del *SCN 1993* es el monto de las transferencias netas de capital que recibe el gobierno.

En todo caso, el PN/ENg de la ecuación (12) es un vínculo clave entre las EFP y el *SCN 1993* y la balanza de pagos:

$$PN/ENg = RON + ANANF, \text{ siendo} \quad (13)$$

$$RON = ING - GAS. \quad (14)$$

Los usuarios pueden vincular directamente las EFP y la balanza de pagos mediante clasificaciones detalladas porque ciertos componentes regulares de la balanza de pagos identifican explícitamente transacciones del gobierno: transferencias corrientes, transferencias de capital, inversión de cartera y otra inversión (en el capítulo III figura una descripción detallada). También pueden individualizar en la balanza de pagos la adquisición neta de activos y pasivos externos (*ANAPE*), que sumada a la adquisición neta de activos y pasivos internos (*ANAPI*) representa el financiamiento de las operaciones del gobierno. Partiendo de la ecuación (13) de las EFP,

$$PN/ENg = ANAPE + ANAPI. \quad (15)$$

En cuanto al financiamiento y al balance financiero, hay que tener en cuenta que cada sistema estadístico clasifica los activos financieros y los pasivos según sus necesidades analíticas concretas. En el *SCN 1993* esa clasificación se ciñe al desglose básico en ocho categorías (recuadro 2). El *SCN 1993* también permite el flujo de fondos, que, como se describe con cierto grado de detalle en el capítulo dedicado a las estadísticas monetarias y financieras, presenta las transacciones financieras por sector y por tipo de activo financiero. En sus modalidades más exhaustivas, el flujo de fondos detalla qué sectores y subsectores suministran y reciben financiamiento y qué tipo de activo financiero utilizan como parte de ese financiamiento.

Como se describe en el capítulo sobre la balanza de pagos y la posición de inversión internacional (PII), la cuenta financiera de la balanza de pagos y la PII comienzan clasificando las transacciones financieras en categorías funcionales (inversión directa, inversión de cartera, otra inversión, derivados financieros y activos de reserva), pero la cobertura de los activos financieros y los pasivos en ambas es idéntica a la del *SCN 1993*. Además, en el segundo nivel de clasificación de la balanza de pagos hay un desglose de activos y pasivos muy parecido al que realiza el *SCN 1993*, lo cual constituye un firme vínculo entre ambos sistemas. La cuenta financiera de la balanza de pagos también contiene un desglose por sectores (autoridades

monetarias, gobierno general, bancos y otros sectores) que constituye una versión abreviada del desglose sectorial del *SCN 1993*.

En lo que respecta a las estadísticas monetarias y financieras, tal como se señaló en capítulos anteriores, su cobertura se limita a los activos financieros y los pasivos⁴¹ y se corresponde por ende con la cuenta financiera del *SCN 1993*. La compilación de los datos según el instrumento financiero en todas las encuestas financieras (es decir, del banco central, de las corporaciones de depósito o de las corporaciones financieras) facilita la conciliación de los datos con la cuenta financiera del *SCN 1993*. Las estadísticas que incluyen las corporaciones de depósito se ocupan sobre todo de los pasivos en forma de dinero en sentido amplio (*PDSA*), los activos externos netos (*AEN*) y los activos internos netos (*AIN*); estos últimos se dividen a su vez en crédito interno (*CI*) y otras partidas (netas) (*OPN*). El crédito interno se desagrega en crédito bancario neto al gobierno (*CBNG*) y crédito a otros sectores residentes (*COSR*):

$$PDSA = AEN + CI - OPN, \quad (16)$$

$$PDSA = AEN + CBNG + COSR - OPN. \quad (17)$$

Las variaciones de la ecuación (17) se pueden representar así:

$$\Delta PDSA = \Delta AEN + \Delta CBNG + \Delta COSR - \Delta OPN, \quad (18)$$

siendo Δ la variación de un período a otro.

Las encuestas más amplias de las corporaciones financieras también desglosan los activos y pasivos por instrumento, y especifican si los tenedores son no residentes o los diversos subsectores residentes. Entonces, al identificar los derechos y las obligaciones frente a las unidades del gobierno las estadísticas monetarias y financieras están vinculadas con las EFP. El personal nacional puede compilar datos sobre los derechos frente al gobierno central y al gobierno general, y también frente a otros niveles del gobierno⁴².

Un vínculo crítico con las EFP puede expresarse así:

$$ANAPI = \Delta CBNG + \Delta CNOSR^{43}, \quad (19)$$

⁴¹La sola excepción son las transacciones de activos no financieros de corporaciones financieras, que por lo general carecen de significancia estadística.

⁴²Las estadísticas monetarias y financieras también pueden individualizar por separado los derechos frente a corporaciones públicas financieras y no financieras, de modo que es posible medir el crédito proporcionado a distintas definiciones del sector público siempre que la sectorización sea suficientemente exhaustiva.

⁴³Presume que el crédito neto es idéntico a la adquisición neta de activos financieros.

siendo $\Delta CNOSR$ la variación del crédito neto otorgado al gobierno por otros sectores residentes.

Las estadísticas monetarias y financieras están vinculadas a la balanza de pagos a través de criterios de residencia idénticos, clasificaciones detalladas y una sectorización parecida. El primer paso de clasificación en todas las encuestas financieras consiste en separar la posición externa de la interna y compilar datos sobre los no residentes por tipo de activo financiero y pasivo. Ambos sistemas permiten a los compiladores medir las posiciones de las autoridades monetarias y los bancos (es decir, las corporaciones de depósito) que mantienen los acreedores residentes en el caso de los activos y los deudores residentes en el caso de los pasivos. Así, los usuarios pueden identificar fácilmente en la balanza de pagos los AEN de las autoridades monetarias y los AEN de las demás corporaciones financieras.

En cuanto a las *vinculaciones entre balances*, el grado avanzado de armonización de los cuatro marcos estadísticos sirve de sustento al análisis macroeconómico enfocado desde la perspectiva del balance. Dentro de los parámetros del *SCN 1993*, los balances contemplados en el *MEMF*, el *MEFP 2001* y el *MBP5* abarcan datos sobre activos financieros y pasivos que permiten individualizar los derechos entre sectores y entre instituciones. De hecho, los analistas pueden elaborar un diagrama exhaustivo de las obligaciones financieras externas y entre residentes utilizando debidamente los balances del banco central, las corporaciones de depósito y las demás corporaciones financieras (siguiendo el *MEMF*), el gobierno central y el gobierno general (siguiendo el *MEFP 2001*) y la PII (siguiendo el *MBP5*). Ese diagrama figura en el cuadro 22 y organiza en forma de matriz los balances de las respectivas unidades institucionales. En cada casilla figuran los derechos financieros, las obligaciones y la posición neta de cada sector institucional respecto de los demás.

Acompañada de datos financieros debidamente desglosados y complementada por datos sobre los activos no financieros, esa matriz de balances permite evaluar la exposición entre instituciones y las consecuentes vulnerabilidades. Para eso es necesario desagregar los activos financieros y los pasivos por tipo de instrumento, vencimiento (a corto o a largo plazo) y moneda (nacional o extranjera) dentro de los cuatro marcos estadísticos⁴⁴.

⁴⁴Los sistemas macroeconómicos actuales no ofrecen el grado de desagregación necesario para el enfoque desde la perspectiva del balance, sobre todo en términos del desglose moneda nacional/extranjera. Sin embargo, los análisis más modernos tienen en cuenta la necesidad de esos detalles adicionales para facilitar la evaluación de la vulnerabilidad (véanse el capítulo sobre la balanza de pagos y la posición de inversión internacional, y el recuadro 18 sobre la deuda del sector público).

VI. Las vinculaciones entre los sistemas de estadísticas macroeconómicas

CUADRO 22. MATRIZ INTERSECTORIAL DE SALDOS DE ACTIVOS Y PASIVOS

Emisor del pasivo (deudor) \ Tenedor del pasivo (acreedor)	Banco central	Gobierno general	Corporaciones financieras	Corporaciones no financieras y otros sectores residentes	No residentes
Banco central Base monetaria ¹ Total de otros pasivos A corto plazo Moneda nacional Moneda extranjera A largo plazo Moneda nacional Moneda extranjera					
Gobierno general Total de pasivos A corto plazo Moneda nacional Moneda extranjera A largo plazo Moneda nacional Moneda extranjera					
Corporaciones financieras Total de pasivos A corto plazo Moneda nacional Moneda extranjera A largo plazo Moneda nacional Moneda extranjera					
Corporaciones no financieras y otros sectores residentes Total de pasivos A corto plazo Moneda nacional Moneda extranjera A largo plazo Moneda nacional Moneda extranjera					
No residentes Total de pasivos A corto plazo Moneda nacional Moneda extranjera A largo plazo Moneda nacional Moneda extranjera					

¹También denominada “dinero de gran potencia”, son los pasivos del banco central que respaldan la expansión del crédito y del dinero en sentido amplio.

EL SISTEMA DE ESTADÍSTICAS DE LAS CUENTAS MACROECONÓMICAS

Si disponen de datos los analistas pueden organizar las casillas institucionales de la matriz de balances para mostrar los subagregados necesarios para los distintos tipos de análisis. La aplicación integral del enfoque desde la perspectiva del balance, sin embargo, exigiría complementar la matriz con datos sobre el valor de los activos no financieros, que es decisivo para determinar la situación del patrimonio neto de los subsectores privados. Concretamente, la contraparte de las obligaciones financieras considerables es el valor de las tenencias de propiedad residencial y comercial perteneciente a los subsectores de las empresas y de los hogares.

Referencias

- Banco de Pagos Internacionales, Banco Mundial, Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo, Eurostat, Fondo Monetario Internacional, Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, Secretaría del Club de París y Secretaría del Commonwealth, 2003, *Estadísticas de la deuda externa: Guía para compiladores y usuarios* (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- Banco Mundial, Comisión Económica de las Naciones Unidas para Europa, Eurostat, Fondo Monetario Internacional, Organización Internacional del Trabajo y Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, 2004a, *Manual del índice de precios al productor: Teoría y práctica*, de próxima publicación (Ginebra y Washington).
- , 2004b, *Manual del índice de precios al consumidor: Teoría y práctica* (Ginebra y Washington).
- Bloem, Adriaan M., Robert J. Dippelsman y Nils Ø. Maehle, 2001, *Manual de cuentas nacionales trimestrales: Conceptos, fuentes de datos y compilación* (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- Caves, Douglas W., Laurits R. Christensen y W. Erwin Diewert, 1982, “The Economic Theory of Index Numbers and the Measurement of Input, Output, and Productivity”, *Econometrica*, vol. 50, No. 6 (noviembre), págs. 1393–1414.
- Comisión de las Comunidades Europeas (Eurostat), Fondo Monetario Internacional, Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, Naciones Unidas, y Banco Mundial, 1993, *Sistema de Cuentas Nacionales 1993* (Bruselas/Luxemburgo, Nueva York, París y Washington).
- Diewert, W. Erwin, 1976, “Exact and Superlative Index Numbers”, *Journal of Econometrics*, vol. 4, No. 2 (mayo), págs. 115–45.
- Fondo Monetario Internacional, varias ediciones, *International Financial Statistics* (Washington).
- , varias ediciones, *Balance of Payments Statistics Yearbook* (Washington).
- , 1986, *Manual de estadísticas de las finanzas públicas* (Washington).
- , 1987, *Report on the World Current Account Discrepancy* (Washington).
- , 1992, *Report on the Measurement of International Capital Flows* (Washington).
- , 1993, *Manual de Balanza de Pagos, quinta edición* (Washington).
- , 1995, *Guía para compilar estadísticas de balanza de pagos* (Washington).
- , 1996a, *Libro de texto de balanza de pagos* (Washington).

- , 1996b, *Guía de la encuesta coordinada sobre inversión de cartera* (Washington).
- , 1999, *Data Template on International Reserves and Foreign Currency Liquidity, Operational Guidelines, Provisional* (Washington).
- , 2000a, *Analysis of 1997 Coordinated Portfolio Investment Survey Results and Plans for the 2001 Survey* (Washington).
- , 2000b, *Instrumentos financieros derivados: Suplemento a la quinta edición (1993) del Manual de Balanza de Pagos* (Washington).
- , 2000c, *Manual de estadísticas monetarias y financieras* (Washington).
- , 2000d, *The New International Standards for the Statistical Measurement of Financial Derivatives: Changes to the Text of the 1993 SNA* (Washington). Disponible en Internet: <http://www.imf.org/external/np/sta/sna/2001/eng/changes/index.htm>.
- , 2001, *Manual de estadísticas de finanzas públicas* (Washington).
- , 2002a, *Guía de la encuesta coordinada sobre inversión de cartera*, segunda edición (Washington).
- , 2002b, *International Investment Position: A Guide to Data Sources* (Washington). Disponible en Internet: <http://www.imf.org/external/np/sta/iip/guide/index.htm>.
- , 2003, *Marco de Evaluación de la Calidad de los Datos (MECAD)* (Washington). Disponible en Internet: <http://www.imf.org/external/np/sta/dsbb/2003/eng/dqaf.htm>.
- , 2006, *Indicadores de solidez financiera: Guía de compilación* (Washington).
- , 2007a, *The Special Data Dissemination Standard: Guide for Subscribers and Users* (Washington).
- , 2007b, *The General Data Dissemination System: Guide for Participants and Users* (Washington).
- , de próxima publicación, *Export and Import Price Index Manual: Theory and Practice* (Washington).
- , y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, 2003, *Foreign Direct Investment Statistics: How Countries Measure FDI 2001* (Washington).
- Galbis, Vicente, compilador, 1991, *The IMF's Statistical Systems in Context of Revision of the United Nations' A System of National Accounts* (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- Høst-Madsen, Poul, 1979, *Macroeconomic Accounts: An Overview* (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- Kester, Anne Y., 2001, *Reservas internacionales y liquidez en moneda extranjera: Pautas para una planilla de datos* (Washington: Fondo Monetario Internacional).

- Mathisen, Johan, y Anthony J. Pellechio, 2006, "Using the Balance Sheet Approach in Surveillance: Framework, Data Sources, and Data Availability", IMF Working Paper 06/100 (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- Organización de las Naciones Unidas, 1994, *Principios fundamentales de las estadísticas oficiales* (Nueva York). Disponible en Internet: <http://unstats.un.org/unsd/goodprac/bpabout.asp>.
- , 2000, *Household Accounting Experience in Concepts and Compilation: vol. 1, Household Sector Accounts* (Nueva York).
- , Comisión Europea, Fondo Monetario Internacional, Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo y Organización Mundial del Comercio, 2002, *Manual de estadísticas del comercio internacional de servicios* (Ginebra, Bruselas/Luxemburgo, Nueva York, París, Washington).
- , Comisión Europea, Fondo Monetario Internacional, Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos y Banco Mundial, 2003, *Handbook of National Accounting: Integrated Environmental and Economic Accounting 2003* (Nueva York). Disponible en Internet: <http://unstats.un.org/unsd/envAccounting/seea2003.pdf>.
- Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación, 2004, *Integrated Environmental and Economic Accounting for Fisheries, Handbook of National Accounting, Studies in Methods, serie F, No. 97* (Nueva York). Disponible en Internet: http://unstats.un.org/unsd/envAccounting/Fish_final_whitecover.pdf.
- Organización Internacional del Trabajo, 2002, *Women and Men in the Informal Economy: A Statistical Picture* (Ginebra). Disponible en Internet: http://www.ilo.org/public/libdoc/ilo/2002/102B09_139_engl.pdf.
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, 1996, *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment*, tercera edición (París).
- , 2001, *Measuring Productivity: OECD Manual: Measurement of Aggregate and Industry-Level Productivity Growth* (París).
- , 2004, *Compendio de Datos sobre el Medio Ambiente 2004* (París).
- , Fondo Monetario Internacional, Organización Internacional del Trabajo, y el Comité Interestatal Estadístico de la Comunidad de Estados Independientes, 2002, *Measuring the Non-Observed Economy: A Handbook* (París). Disponible en Internet: <http://www.oecd.org/dataoecd/9/20/1963116.pdf>.
- Patterson, Neil, Marie Montanjees, John Motala y Colleen Cardillo, 2004, *Foreign Direct Investment: Trends, Data Availability, Concepts, and Recording Practices* (Washington: Fondo Monetario Internacional).