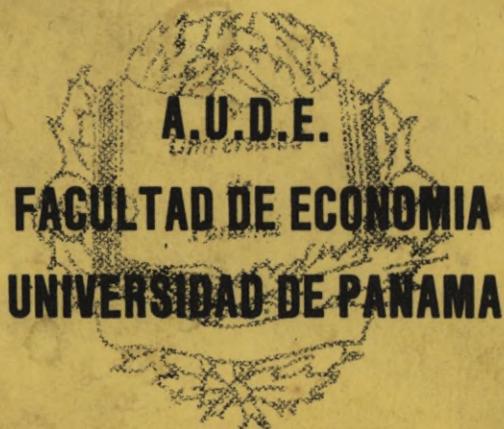


TALLERES ECONOMICOS

BALANZA DE PAGOS Y AJUSTE

Juan Jované



BALANZA DE PAGOS Y AJUSTE

Juan Jované

**Profesor de la Facultad de Economía
de la Universidad de Panamá.**

**DIRECCION POSTAL
Talleres Económicos
Apartado 10800
Estafeta Universitaria
UNIVERSIDAD DE PANAMA**

Abril, 1987

**ASOCIACION UNIVERSITARIA DE ECONOMIA
A.U.D.E.**

**Año del Centenario del Dr. Octavio Méndez Pereira
1887 - 1987**

FUNDACION PRO
CULTURA
DE PANAMA

TALAJA DE TADOS Y ALISTE

A MATEO Y JOAQUIN

Procesos de la Facultad de Ciencias
de la Universidad de Panamá

DIRECCION POSTAL
Teléfono 4000000
Avenida 10000
Escuela Universitaria
CIUDAD DE PANAMA

SPA
332.152
J829
1987
p.1

- Iconos de Panamá
- Balanzas de pago - Panamá

ASOCIACION EDITORIAL DE ECONOMIA DE
A.U.C.
Año del Centenario del Dr. Domingo F. Díaz
1907 - 1987

181302

La balanza de pagos, testamento económico que se ha formado a lo largo de los siglos, es una herramienta esencial para el análisis de la situación económica y la formulación de políticas en los diversos países, ya que define con precisión un conjunto de relaciones entre las transacciones económicas, que se reflejan en el comercio exterior, en el movimiento de los capitales y en el resto del mundo. Estas relaciones, definidas por ciertos conceptos, por el método de su medición y, a veces, para evitar toda confusión, por los procedimientos.

En el caso concreto de la economía peruana la Dirección de Estadística y Censos de la Comisión General de Estadística y Censos de América Latina y el Caribe, utilizando la siguiente definición, se encarga de la balanza de pagos:

CAPITULO I
BALANZA DE PAGOS

De acuerdo con el artículo 1.º del Manual de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional, esta se define como un estado estadístico de las transacciones de un país.

- a- Las transacciones de bienes, servicios y otros valores entre los residentes y el resto del mundo.
- b- Las transacciones de servicios y otras transacciones del comercio exterior, los servicios financieros de giro (SFG) y los servicios provisionales de giro, cuando frente al resto del mundo.
- c- Las transferencias unilaterales y bilaterales de recursos, excepto las transferencias de recursos, desde el punto de vista de la Contabilidad, los servicios de las instituciones y variaciones de recursos que no se contabilizan entre sí. (2)

1.- DEFINICION Y ASPECTOS GENERALES.

La Balanza de Pagos, instrumento económico que en los últimos años ha venido siendo cada vez más utilizado para el análisis de la situación económica y la formulación de políticas en los diversos países, se define generalmente como un registro sistemático de todas las transacciones económicas, ocurridas durante un periodo dado, entre los residentes de un país y los del resto del mundo; estos últimos, designados por razones prácticas, por el término de extranjero y, a veces, para evitar toda confusión, por no residentes. (1)

En el caso concreto de la economía panameña la Dirección de Estadística y Censo de la Contraloría General de la República publica anualmente la Balanza de Pagos, utilizando la siguiente definición:

"De acuerdo con la cuarta edición del Manual de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional, éste se define como un estado estadístico de un periodo dado que indica:

- a- Las transacciones de bienes, servicios y renta entre una economía y el resto del mundo.
- b- Los trasposos de propiedad y otras variaciones del oro monetario, los derechos especiales de giro (DEG), y los activos y pasivos de esa economía frente al resto del mundo; y
- c- Las transferencias unilaterales y asientos de contrapartida necesarios para equilibrar, desde el punto de vista de la Contabilidad, los asientos de las transacciones y variaciones recién enumeradas que no se compensan entre sí". (2)

Para avanzar en el conocimiento práctico del contenido de la Balanza de Pagos, así como de la base conceptual de este instrumento estadístico del análisis económico, se debe destacar que el mismo pretende resumir la evolución y los resultados de las Relaciones Económicas Internacionales (REI) de un país en un período determinado, generalmente un año, de acuerdo a determinados criterios, de los cuales ahora se deben destacar los siguientes:

- a. De acuerdo a la metodología del Fondo Monetario Internacional, la cual priva en la elaboración de la Balanza de Pagos, el concepto que define la pertenencia de un sujeto a una economía no coincide plenamente con el de su nacionalidad, sino más bien con el de su vinculación al territorio de dicho país. En términos concretos el Manual de Balanza de Pagos en su Cuarta Edición, define el concepto de residente en los siguientes términos: "Los residentes de una economía comprenden el gobierno general, las personas físicas, las instituciones privadas sin fines de lucro que prestan servicios a éstas, y las empresas, todos los cuales se definen en función de su vinculación al territorio de esa economía. El territorio de una economía comprende también sus aguas territoriales y las aguas internacionales situadas fuera de éstas sobre las cuales tiene o pretende

tener jurisdicción exclusiva. Los territorios y posesiones de ultramar pueden o no considerarse como economías separadas".(3)

Esta forma de definición del concepto de residente, que es la que adoptan las Estadísticas Panameñas, si bien resulta práctico para ciertos fines, para otros, como puede ser el análisis de la naturaleza dependiente de determinadas REI, constituye una seria limitación. Esto es claro en el caso de las empresas donde la residencia se define en la siguiente formulación: "Las empresas residentes son las entidades efectivas o conceptuales que i) se dedican a la producción de bienes y servicios en el territorio de una economía, ii) participan en transacciones en tierras situadas en el territorio de esa economía o iii) efectúan transacciones relativas a arriendos, derechos, concesiones, patentes, derechos de autor y a otros activos intangibles no financieros semejantes, emitidos por el gobierno de esa economía".(4) Sobre esta base queda entonces claro que la propiedad externa sobre las empresas queda opacado, siendo dichas empresas consideradas como residentes: "Dado el criterio general seguido para determinar la residencia de las empresas (...) suele ser necesario subdividir

una unidad jurídica (por ejemplo una empresa matriz que desarrolla sus actividades en una economía y su sucursal no constituida en sociedad que funciona en otra) o un establecimiento (por ejemplo, un gasoducto u oleoducto o línea férrea que atraviesa el territorio de dos o más economías) en dos o más empresas separadas. Cada una de ellas debe considerarse como residente de la economía en cuyo territorio desarrolla sus actividades. Los costos e ingresos de estas unidades separadas se calculan como si se compraran y vendieran a precios de mercado, aunque parte, la mayoría o el total de lo que reciben otras unidades del complejo del que forman parte o de lo que transfieren a ellas tal vez no figure en sus registros contables o se asienten sólo a su valor nominal. Los asientos de la Balanza de Pagos deben incluir la asignación de la parte adecuada de los costos comunes de explotación de cada miembro del complejo, así como los gastos de la sede central y cargos por el uso del equipo móvil. La renta neta de la unidad debe figurar en la economía en que esté situada la sede central".(5) En definitiva, como insistiremos más adelante, la metodología del FMI para elaborar la Balanza de Pagos, el obscurecer algunos elementos que surgen de la

existencia del capital extranjero, vela aspectos importantes de la naturaleza de las REI, los cuales, aprovechando otras fuentes de información, deben necesariamente ser introducidas en el análisis de la economía bajo estudio.

- b. La unidad básica de análisis de la Balanza de Pagos es la transacción, algunas de las cuales se constituyen efectivamente como un verdadero intercambio de valores, mientras que otras sólo tienen este sentido en términos ficticios cómodos para la presentación contable por partida doble (por ejemplo las donaciones). Esta característica de la metodología de la Balanza de Pagos, aun cuando facilita la presentación de la misma en forma contable, o de fuentes y usos, no deja de tener algunas connotaciones que deben ser tomadas siempre en cuenta. La primera se refiere al hecho de que la transacción como tal nunca avanza más allá del fenómeno, de manera que tratándose de fenómenos mercantiles, cuya característica es la de ocultar la esencia de las relaciones que se encuentran tras los mismos, tiende a crear la impresión de una equivalencia efectiva, en términos de los valores que se intercambian a nivel internacional, con la cual

se velan hechos tan importantes para el análisis de las REI como lo es el Intercambio Desigual. Otro grupo de elementos a ser tomados en cuenta a partir de la construcción de la Balanza de Pagos centrada en el concepto de transacción han sido subrayados por N. ASTORI en los siguientes términos: "Como parte de estas características generales que se vienen comentando a modo de introducción, cabe señalar que la Balanza de Pagos constituye un registro que siempre contiene flujos y nunca existencias y que, contablemente, se confecciona con base al criterio de partida doble. De esta manera, todos los actos económicos, que involucran un contexto histórico determinado durante un cierto período en relación al resto del mundo, asumen la forma de débitos y créditos. Naturalmente, ello no es ajeno a la identificación entre acto económico y transacción que, al igual que los demás componentes del modelo descriptivo de Naciones Unidas, es parte de las hipótesis teóricas que orientan el funcionamiento de la Balanza de Pagos. También con referencia a este instrumento específico y a las relaciones económicas internacionales que procura describir, hay que señalar que esa identificación se transforma en un ocultamiento de las implicaciones sociales que supo-

nen dichas relaciones".(6)

c. Como se ha señalado, la Balanza de Pagos, tal como se construye de acuerdo al Manual del FMI, es parte integrante del modelo descriptivo de la economía conocido como de Contabilidad Social o Sistema de Cuentas Nacionales desarrollado bajo el auspicio de Naciones Unidas. Ambos organismos han realizado un esfuerzo sostenido por coordinar sus trabajos al respecto. Esto llama la atención sobre la importancia que tiene para una mejor utilización de la información de la Balanza de Pagos para fines de análisis económico el conocimiento del contenido, métodos y criterios del documento titulado " Un Sistema de Cuentas Nacionales", publicado por Naciones Unidas en 1970. (7) Esto permite, sobre todo, facilitar el análisis del impacto del "sector externo" sobre el conjunto de la economía.

Habiendo analizado algunos de los principales criterios, y debilidades, que se encuentran en la base de la definición y la construcción de la Balanza de Pagos, podemos avanzar en la comprensión de su lógica y contenido para lo cual se debe examinar, en primer lugar, el carácter contable de la misma.

2.- EL CARACTER CONTABLE DE LA BALANZA DE PAGOS.

Tal como se desprende de lo anteriormente expuesto la Balanza de Pagos es un estado que pretende recoger el conjunto de las transacciones internacionales de los residentes de un país con los residentes del resto del mundo, durante un período determinado (generalmente un año). Con el fin de realizar por esta vía la descripción de las relaciones económicas internacionales se ocupa el método contable de partida doble, o si se quiere verlo de otra forma el método de balance de fuentes y usos.

El enfoque contable de la Balanza de Pagos se realiza desde el punto de vista de la divisa, de manera que este estado no sólo utiliza la valoración de las transacciones en este tipo de moneda (por ejemplo dólar, DEG, etc.), sino que en el mismo se consideran créditos o fuente todos aquellos elementos que significan, por su naturaleza, un flujo de divisas hacia los residentes del país, mientras que se consideran débitos todos aquellos elementos que constituyen, también por su naturaleza, un uso de divisas por parte de los residentes, aquí se entiende por usos aquellos que efectivamente implican un flujo de divisas hacia fuera del país, junto a los que implican una elevación de las reservas de divisas en posesión de los residentes. Las principales fuentes y usos se detallan a continuación:

a) Créditos (fuentes):

- i) Venta de bienes y servicios (incluidos los factoriales) al exterior;
- ii) Donaciones y otras transferencias unilaterales hechas por residentes en el exterior;
- iii) Disminución de los activos externos de los residentes, en el país;
- iv) Aumento de los pasivos externos de los residentes en el país.
- v) Disminución de las reservas internacionales del país.

b) Débitos (usos):

- i) Adquisiciones de bienes y servicios (incluidos los factoriales) en el exterior;
- ii) Donaciones y otras transferencias unilaterales realizadas por los residentes hacia el exterior;
- iii) Aumento de los activos externos de los residentes en el país
- iv) Disminución de los pasivos externos de los residentes en el país.
- v) Aumento de las reservas internacionales del país.

Precisando un poco más el carácter contable por partida doble que adquiere la Balanza de Pagos, se debe establecer que según ésta

cada transacción internacional representa, en términos de divisas, una fuente o crédito y un uso o débito. Por ejemplo, una venta al exterior de bienes y servicios realizada al contado se anota de la siguiente manera: Exportaciones crédito, con lo que se destaca que constituye la fuente o vía de ingreso de divisas, Reservas débito, lo cual significa que el uso que se le da al flujo de divisas es un aumento de las Reservas. Si la exportación se hubiera hecho al crédito, entonces se tendría que apuntar como uso un aumento de los activos de los residentes del país sobre el exterior. En caso de que dicha exportación se hiciese para saldar una deuda con el exterior, el uso o débito sería la disminución de los pasivos de los residentes con respecto al exterior. Por su parte si se tratara de un trueque, el crédito o fuente seguiría siendo la exportación, mientras que el débito o uso pasaría a ser la importación relacionada.

En base al ejemplo anterior es fácil entender también por partida doble las actividades de importación, incluyendo la de los llamados servicios factoriales y no factoriales. En efecto la importación en sí siempre constituirá un débito, en cuanto es un uso de divisas, variando el crédito, o fuente, de la manera en que esta transacción se realice; disminución de Reservas si se paga al contado; disminución de activos en el exterior si se paga a costo de algún activo que los residentes poseen en el exterior; aumento de los pasivos

de los residentes sobre el exterior si se realiza por la vía de un crédito; exportaciones si se trata de un trueque.

Las transacciones vinculadas con las llamadas Transferencias Unilaterales por sus propias características, entre las que se destaca su naturaleza de flujo unilateral, esto es sin compensación, resultan más difíciles de comprender y pueden generar alguna confusión en términos de la contabilización por partida doble o de usos y fuentes. Sin embargo estas dificultades pueden ser rápidamente aclaradas.

Por lo que se refiere a las Transferencias Unilaterales que reciben los residentes del país (por ejemplo en términos de donaciones) estas siempre se deben considerar como un crédito, en la medida que constituyen una fuente, un flujo de capacidad adquisitiva que ingresa a éstos. El débito asociado, sin embargo, dependerá de la naturaleza específica de la Transferencia Unilateral, así si, por ejemplo, ésta se otorga bajo la forma de Bienes o Servicios, el uso del flujo antes señalado será la Importación de dichos Bienes o Servicios que constituyen el uso; sin esta Transferencia, por el contrario, se hace en efectivo, su uso sería el aumento de las Reservas, con lo que el débito también quedaría aclarado; en caso de que la Transferencia desde el exterior se dedicara al pago de un crédito externo anterior, el uso o débito vendría dado por una disminución de los pasivos con el exterior.

Utilizando la misma lógica, las Transferencias Unilaterales hechas por los residentes hacia el exterior siempre constituyen un uso de recursos externos; esto es un débito, dependiendo el crédito (fuente) correspondiente de la forma concreta que adquiere la transacción. Así si se trata de una donación en efectivo la fuente (crédito) será la disminución de las Reservas; si la misma se hace en especie la fuente serán las Exportaciones; y si se dedica a condonar una deuda en crédito se ubicaría en la reducción de los activos sobre el extranjero.

Hasta ahora, hemos estudiado en el sentido de partida doble solamente transacciones que, aún cuando generan movimientos en la Cuenta de Capital, tienen un componente en la Cuenta Corriente. De hecho, existen transacciones que sólo afectan la Cuenta de Capital. Antes de realizar algunos ejemplos resulta útil definir las partidas que se incluyen en cada una de estas cuentas.

- a) Cuenta Corriente: De acuerdo a la Cuarta Edición del Manual de Balanza de Pagos del FMI, la Cuenta Corriente comprende las partidas en Bienes, Servicios y Renta, y Transferencias Unilaterales.
- b) Cuenta de Capital: Así mismo de acuerdo a dicho Manual, la Cuenta de Capital comprende las partidas que se rela-

cionan con traspasos de propiedad y otras variaciones específicas de los activos y pasivos financieros sobre el exterior de una economía. Esta cuenta, a su vez, se divide en dos partes:

- i) Capital salvo reservas
- ii) Reservas

La categoría "Capital, salvo reservas" está formada por la inversión directa, inversión en cartera y otro capital. Por su parte la categoría "Reservas" se distingue porque sus componentes permiten identificar una clase de capital que puede cumplir una función específica e importante en el contexto de las transacciones internacionales, como son el oro monetario, los Derechos Especiales de Giro (DEG), la posición de Reserva y el uso del crédito en el Fondo Monetario Internacional y los títulos de crédito constituidos frente a no residentes, de que dispongan las autoridades para financiar directamente desequilibrios de pagos.

Por su temporalidad los componentes de la Cuenta de Capital se dividen en Capital de corto plazo (menos de un año) y Capital de largo plazo (un año o más).

Una vez introducido la diferenciación en la Cuenta Corriente y la Cuenta de Capital, se puede observar que son posibles transacciones cuyas dos partidas afecten la última de estas cuentas. Por

ejemplo, si los residentes de un país están liquidando algunos depósitos en el exterior para adquirir empresas ahí, entonces ocurre que se da un débito en la partida de inversiones directas, para registrar el incremento de este tipo de activo externo, así como un crédito en dichos depósitos, con lo cual se establece que la fuente de lo anterior es una reducción de este último activo. Para dar otro ejemplo, si el Estado asume la Deuda Externa privada y la empieza a amortizar con sus Reservas, habrá que anotar un débito en la deuda externa, que reflejaría la reducción de este pasivo con el exterior, así como un crédito en la partida de Reservas, para señalar que eso se logra por la vía de utilizar como fuente la reducción de las Reservas Internacionales.

Por ahora sólo resta señalar que el lector deberá hacer un esfuerzo especial para poder traducir cada transacción a una relación de partidas de crédito (fuente) y débitos (usos), con la intención de dominar plenamente el contenido y mecánica de la Balanza de Pagos. Con el fin de facilitar esta tarea, se incluye el siguiente esquema en que se analizan sintéticamente las principales transacciones:

TIPO DE TRANSACCION	ASIENTOS EN LA CUENTA DE :		
	Bienes y Servicios	Transferencias Unilaterales	Movimiento de Capital
- Venta de bienes y servicios (incluidos los factoriales) con contrapartida financiera.	Cr		Dr
- Compra de bienes y servicios (incluidos los factoriales) con contrapartida financiera.	Dr		Cr
- Trueque	Cr Dr		
- Suministros de bienes y servicios sin un "quid pro quo"	Cr	Dr	
- Adquisición de bienes y servicios sin un "quid pro quo"	Dr	Cr	
- Suministro de divisas sin un "quid pro quo"		Dr	Cr
- Adquisición de divisas sin un "quid pro quo"		Cr	Dr
- Intercambio de partidas financieras			Cr Dr

Como instrumento o estado elaborado sobre la base de la contabilidad por partida doble, la Balanza de Pagos, desde un punto de vista estrictamente contable, siempre debe balancear, en el sentido

de que la suma de todos los créditos, esto es de las fuentes, debe ser exactamente igual al total de débitos, o sean los usos. Esta igualdad contable refleja el hecho de que, como bien señala Leland Yager, "que un país, lo mismo que un individuo, no puede comprar bienes y servicios que valgan más de lo que vende, a menos que reduzca sus reservas en efectivo (...), venda algunas de sus inversiones, le devuelvan deudas, pida préstamos (...) o reciba donaciones, indemnizaciones, etc. Por el contrario un país no puede vender más de lo que compra en transacciones de bienes y servicios, a menos que dedique a compensar las transacciones del debe mediante la acumulación de reservas en efectivo, in versión, pago de deudas o concesión de donación o pagos de indemnizaciones".(8)

Se debe aclarar que lo anterior no significa, cuando dividimos la Balanza de Pagos en diversas cuentas, que contablemente cada una de dichas cuentas se encuentre balanceada. Significa si que el conjunto de la Balanza de Pagos debe saldar y que, por lo tanto, la suma algebraica de los saldos positivos y negativos de las diversas cuentas deben compensarse. En pocas palabras como principio esencial de la Balanza de Pagos se destaca que el saldo de la Balanza en Cuenta Corriente es siempre igual al saldo de la Balanza de Capitales, pero de signo contrario. La lógica de esto se puede entender con un ejemplo: si un país ha gastado en el exterior en concep-

to de bienes, servicios y transferencias 400 millones de dólares más que sus ingresos por estos mismos conceptos, no sólo tendrá un saldo negativo en su Cuenta Corriente por esa suma, sino que, para que esto se haya podido dar, tendrá que mostrar un saldo positivo de igual valor en su Cuenta de Capital, ya sea porque se endeudó por esta suma, liquidó activos por la misma, redujo sus reservas, o una combinación de todas éstas. Es decir que en la medida que los usos superaron en 400 millones de dólares a las fuentes a nivel de la Cuenta Corriente, esto sólo fue posible porque las fuentes, incluyendo la caída de Reservas internacionales, superaron a los usos en la Cuenta de Capital por una suma igual.

De lo anterior se desprende un hecho importante, en la medida que queda claro que el equilibrio contable, que siempre se debe dar por razones de definición, no implica necesariamente la existencia de un permanente equilibrio en la Balanza de Pagos, ni siquiera en los términos estrechos de la teoría económica burguesa.

Así, por ejemplo, si la economía muestra un balance en Cuenta Corriente persistentemente negativo, el cual sólo se puede sostener con una disminución de las Reservas internacionales, la utilización de préstamos desventajosos y que no se repetirán año tras año, la desnacionalización de la producción nacional, etc., enton-

ces se debe concluir que pese al equilibrio formal contable de la Balanza de Pagos, la misma manifiesta un elevado desequilibrio, o para ser más preciso una fuerte contradicción, que tarde o temprano afectará la reproducción del conjunto de la economía. Así mismo tampoco existe un equilibrio real si para mantener un balance en positivo en la Cuenta de Bienes y Servicios, con el fin de atender un abultado Servicio de la deuda externa, se sacrifican las importaciones esenciales para el desarrollo de la economía. Resulta, pues imprescindible ver más allá del simple equilibrio contable, por lo que volveremos a este problema más adelante.

Para terminar éste acápite sólo queda hacer una precisión. Si bien es cierto que la Balanza de Pagos siempre debe saldar desde un punto de vista contable, no es menos cierto que dadas las dificultades de registro y de orden estadístico, no siempre, o mejor dicho pocas veces, es posible lograr en la práctica una equiparación entre las partidas del crédito (fuentes) y del débito (usos) de la Balanza de Pagos. Esto obliga a introducir dentro de la confección de la Balanza de Pagos el rubro de Errores y Omisiones. Este no es más que un agregado indispensable para igualar las fuentes y los usos, los créditos y los débitos, de manera que su cuantía está dada de manera automática por la diferencia numérica entre éstos, mientras que su signo está dado de manera que se logre saldar dicha diferencia.

Así, si entre créditos y débitos existe una diferencia positiva de 100 millones de dólares, por ejemplo, el rubro de Errores y Omisiones adquiere un valor de 100 millones de dólares, pero con signo negativo.

En la medida en que el rubro de Errores y Omisiones muestre valores de magnitudes significativas y con cierta permanencia en cuanto a su signo, se deberá hacer un esfuerzo por desentrañar su origen. Así la persistencia de partidas altas de Errores y Omisiones puede ser la expresión de fuga de capital, de fenómenos ligados al contrabando, etc., cuando no se deben simplemente a defectos en los mecanismos de registros.

3.- CONTENIDO Y PRESENTACION DE LA BALANZA DE PAGOS.

3.1.- Componentes Normalizados de la Balanza de Pagos.

En base a los conceptos antes adelantados se puede pasar a profundizar en el conocimiento y análisis de los componentes más detallados de la misma. Para este fin iniciamos la exposición presentando lo que según la Cuarta Edición del Manual de Balanza de Pagos del FMI se conoce como los Componentes Normalizados de la Balanza de Pagos, para cada uno de los que se anotan los créditos y débitos correspondientes.

I. CUENTA CORRIENTE

A. Bienes, servicio y renta.

1. Mercancías.
2. Embarques.
3. Otros transportes.
 - a. Servicios de pasajeros.
 - b. Servicios portuarios, etc.
4. Viajes.
5. Renta de la inversión.
 - a. Renta de la inversión directa.
 - 1) Utilidades reinvertidas.
 - 2) Utilidades distribuidas.
 - b. Otra renta.
 - 1) Oficial residente, incluida la interoficial.
 - 2) Oficial extranjero, excluida la interoficial.
 - 3) Privada.
6. Otros servicios y renta.
 - a. Transacciones oficiales
 - 1) Interoficiales
 - 2) Otras, sectores oficiales residentes.
 - 3) Otras, sectores oficiales extranjeros.
 - b. Transacciones privadas.

- 1) Renta de trabajo n.i.s.
- 2) Renta de la propiedad n.i.s.
- 3) Otras.

B. Transferencias unilaterales.

1. Privadas.

- a. Transferencias de emigrantes.
- b. Reserva de trabajadores.
- c. Otras.

2. Oficiales.

- a. Interoficiales.
- b. Otras, sector oficial residente.
- c. Otras, sector oficial extranjero.

II. CUENTA DE CAPITAL

A. Capital salvo reservas.

1. Inversión directa.

a. En el extranjero.

- 1) Acciones y otras participaciones de capital.
- 2) Reversión de utilidades.
- 3) Otro capital de largo plazo.
- 4) Capital a corto plazo.

b. En la economía declarante.

- 1) Acciones y otras participaciones de capital.

- 2) Reversión de utilidades.
 - 3) Otro capital a largo plazo.
 - 4) Capital a corto plazo.
2. Inversiones de cartera.
- a. Bonos del sector público.
 - 1) Activos.
 - 2) Pasivos que constituyen reservas de autoridades extranjeras.
 - 3) Otros pasivos.
 - b. Otros bonos.
 - 1) Activos.
 - 2) Pasivos que constituyen reservas de autoridades extranjeras.
 - 3) Otros pasivos.
3. Otro Capital.
- a. Capital a largo plazo.
 - 1) Sector oficial residente.
 - Giros contra préstamos concedidos y reembolsos de éstos.
 - Otros activos.
 - Pasivos que constituyen reservas de autoridades extranjeras.
 - Giros contra otros préstamos recibidos y reembolsos de éstos.
 - Otros pasivos.

2) Bancos de depósito,

- Activos.
- Pasivos que constituyen reservas de autoridades extranjeras, expresados en moneda nacional, expresados en moneda extranjera.
- Otros pasivos.

3) Otros sectores.

- Préstamos concedidos.
- Otros activos.
- Pasivos que constituyen reservas de autoridades extranjeras.
- Otros préstamos recibidos.
- Otros pasivos.

b. Capital a corto plazo.

1) Sector oficial residente.

- Giros de contra préstamos concedidos y reembolso de éstos.
- Otros activos.
- Giros contra préstamos recibidos y reembolso de éstos.
- Otros pasivos.

2) Bancos de depósitos.

- Activos.
- Pasivos.

3) Otros sectores,

- Préstamos concedidos.
- Otros activos.
- Préstamos recibidos.
- Otros pasivos.

B. Reservas.

1. Oro monetario.

- a. Variación total de las tenencias.
- b. Contrapartida de monetización/ desmonetización.
- c. Contrapartida de variaciones por revalorización.

2. Derechos especiales de giro.

- a. Variación total de las tenencias.
- b. Contrapartida de asignación / cancelación.
- c. Contrapartida de variaciones por revalorización.

3. Activos en divisas.

- a. Variación de las tenencias.
- b. Contrapartida de variaciones por revalorización.

4. Otros activos.

- a. Variación de las tenencias.
- b. Contrapartida por revalorización.

5. Usos de crédito del Fondo.

- a. Variaciones de las tenencias.
- b. Contrapartida por revalorización.

Esta presentación que será discutida a continuación, se completa con un ejemplo del cuadro 341-01 publicado por la Dirección de Estadística y Censo de la Contraloría General de la República, bajo el título "Resumen de la Balanza de Pagos". Este aparece como anexo al presente Capítulo. Por su parte, el lector deberá asegurarse la comprensión de dicho cuadro, así como del que aparecerá con mayor detalle bajo el número 341-16 (Detalle de la Balanza de Pagos de Panamá), el cual no se incluye en este trabajo por razones de espacio.

3.2. Comentarios Sobre los Componentes Normalizados.

3.2.1. Cuenta Corriente:

La Cuenta Corriente, como se ha señalado anteriormente comprende las partidas "de bienes servicios de renta y transferencias unilaterales", cuyo contenido se pasa a detallar a continuación.

3.2.1.1. Bienes, Servicios y Renta. En términos muy generales, se pueden señalar que los valores que figuran en esta parte de la Balanza de Pagos constituyen, según la metodología del FMI, "bienes y servicios, inclusive los servicios del trabajo y de los activos financieros y no financieros, que pueden ofrecerse en venta a un extranjero en condiciones de mercado".(9) En base a esta definición, la cual como se podrá observar corresponde a la teoría clásica del valor, se establecen 7 categorías:

- A- Mercancías.
- B- Embarques.
- C- Otros Transportes.
- D- Viajes.
- E- Renta de la Inversión.
- F- Otros Bienes Servicios y Renta.

A. Mercancías:

Este primer componente se refiere a las llamadas exportaciones e importaciones visibles, siendo las primeras el crédito y las segundas el débito, mientras que el saldo constituye la Balanza Comercial.

Se especifica que "Mercancías" abarca todos los bienes muebles, salvo algunas excepciones especificadas, cuya propiedad se traspasa entre residentes y extranjeros. Por otra parte se destaca que los bienes incluidos en esta partida deberán valorarse a su valor de mercado y registrarse en el periodo de su traspaso de propiedad. Además, se establece que los servicios de distribución prestados en relación a los bienes hasta las fronteras aduaneras de la economía que los exporta se clasifican como Mercancías; los prestados fuera de dicha frontera se clasifican como Embarque. En términos prácticos, esta última regla se aplica por medio de la valoración FOB de las exportaciones e importaciones.

En cuanto a la regla de registro que determina que la transacción debe registrarse en el período de traspaso de propiedad, debe señalarse que por lo general las normas internacionales sobre estadística de comercio internacional, así como las normas de las declaraciones de aduana de casi todos los países, se basan para objeto de registro en el cruce físico de los bienes por la frontera nacional o aduanera. Esto, por lo general genera en la práctica la posibilidad de un desfase entre el período del cambio de propiedad y el de registro.

Teniendo en cuenta la aplicación de la regla del cambio efectivo del traspaso de propiedad entre residentes y no residentes, el Manual de Balanza de Pagos del FMI establece la recomendación que se registren los siguientes bienes aún cuando no crucen la frontera nacional o aduanera del país recopilador:

i) Marinos, aeronaves y equipo de perforación y plataformas de extracción de gas natural y petróleo;

ii) Bienes consumidos por instalaciones marinas, es decir, equipos de perforación y plataformas de extracción de gas natural y petróleo;

iii) Precios, pescados y otros productos marinos capturados por el gobierno de la economía compiladora y vendidos en el extranjero directamente por buques de la economía compiladora;

- iv) Bienes comprados en un país extranjero por el gobierno de la economía compiladora para el uso en otro país extranjero;
- v) Bienes perdidos o destruidos después de que el importador haya adquirido el título de propiedad pero antes que haya cruzado la frontera.

Por su parte se destaca, también bajo el principio del criterio del cambio de propiedad, que los siguientes bienes, aún cuando crucen la frontera nacional o aduanera, no debe registrarse si no existe tal cambio de propiedad entre residentes y no residentes:

- i) Bienes para la transformación y reexportación para la economía transformadora, por ejemplo, bienes incorporados a la producción y transformados físicamente de una clase de mercancía en otra más elaborada;
- ii) Bienes para servicios y reexportación por la economía que preste el servicio, por ejemplo, bienes a los que se le añade algún valor pero a los que en realidad no se transforma físicamente; incluidos los destinados a mejoras, reparación, almacenaje, rotulación, envasado, clasificación, inspección y operaciones semejantes;
- iii) Exportaciones e importaciones devuelta;
- iv) Bienes embarcados en virtud de acuerdos de arrendamiento de explotación;
- v) Equipo de transporte, buques pesqueros, equipo de per-

foración de yacimientos de gas natural y petróleo, y otro equipo móvil que se prevee utilizar en el territorio nacional durante menos de un año;

vi) Comercio de tránsito directo;

vii) Embarques que una economía envía a sus establecimientos militares y diplomáticos situados fuera del país;

viii) Bienes perdidos o destruidos después de haber cruzado la frontera, pero antes de haber sido entregados por el exportador;

ix) Bienes en régimen de exportación e importación temporal, no destinado a la venta, es decir, equipo de ferias y exposiciones comerciales; exposición de arte; animales de reproducción, espectáculos o carreras; equipo de teatro y circo.

x) Muestras sin valor comercial.

Para aclarar un punto de interés en término de la presentación de la Balanza de Pagos en el caso de Panamá, se debe establecer que hasta hace algún tiempo la Dirección de Estadística y Censo de la Contraloría General de la República excluía del renglón "Mercancías" las importaciones y reexportaciones de la Zona Libre de Colón. En la actualidad sin embargo estas se incluyen a partir del siguiente criterio: "En investigación realizada entre las empresas no financieras establecidas en la Zona Libre de Colón, se constató que hay cambio de propiedad en las mercancías que entran y salen de dicha

área, esta situación determina conforme a la metodología para la elaboración de las estadísticas de Balanza de Pagos que se registre en el renglón "Mercancías" el movimiento bruto de las importaciones y de las reexportaciones, al igual que los ajustes correspondientes aplicables a dicho renglón, con el fin de excluir el movimiento de mercancía entre la Zona Libre de Colón y el resto de la República de Panamá, que figuran en las estadísticas de comercio tanto de la Zona Libre como de Panamá". (10)

B. Embarques :

El rubro "Embarques" contiene fletes, seguros y otros servicios de distribución prestados en los siguientes términos:

a) Por residentes del país compilador en relación con mercancías y casi todos los demás bienes muebles adquiridos por no residentes o propiedad de éstos, que constituyen el crédito.

b) Por no residentes en relación con mercancías y casi todos los demás bienes muebles adquiridos por residentes o propiedad de éstos, que significan un débito.

c) Se excluyen de este rubro o partida esos mismos servicios suministrados en relación con efectos personales de pasajeros que les acompañan, ya que el costo de dichos servicios se registra, generalmente, sin desglose en las estadísticas de los servicios de pasajeros, comprendidos en el rubro "Otros Transportes".

En la partida de "Embarques" se diferencian tres clases de servicios: Fletes, Seguros y Otros Embarques. Esto se analiza a continuación:

Fletes:

En esto se incluyen, principalmente, el traslado y transporte de bienes de acuerdo a lo anteriormente planteado, incluyéndose así mismo todos los servicios auxiliares prestados por un medio de transporte en relación al servicios de transporte. En términos particulares, se incluye en "Fletes" el servicio de cargas de bienes a bordo del medio de transporte. El Manual de Balanza de Pagos del FMI establece que también se incluye el servicio de "la descarga de los mismos, si el contrato entre el propietario de los bienes y del medio del transporte dispone que este último preste ese servicio". Cuando dicho servicio se presta en la frontera aduanera del país que exporta la mercancía el pago de la carga se clasifica como flete si el medio del transporte presta el servicio o si éste se presta por cuenta de aquel. Se adopta este trato porque, en la práctica, las estadísticas recopiladas sobre fletes no suelen desglosar los servicios prestados por los propios medios de transporte o los prestados por cuenta de ellos y no es probable que las estadísticas sobre mercancías incluyan el costo del servicio de carga si el medio de transporte realiza la operación o ésta se realiza por su cuenta".(11)

Seguros:

Debe destacarse, con el fin de evitar confusión con otras partidas de seguros, que los "Seguros" que se registran en la partida de "Embarques" comprenden única y exclusivamente al seguro de bienes muebles en el transcurso de su embarque, es decir en relación al proceso, principalmente, de su transporte tal como se define en este rubro.

Otros Servicios:

Se incluye aquí los servicios incidentales de distribución que se prestan en el transcurso del embarque de los bienes muebles. Se trata específicamente de los siguientes servicios: almacenaje y depósito, carga y descarga, no clasificada como mercancía o flete; embalaje o reembalaje; rotulación y envase; acarreo y balaje; y expedición, manipulación y traslado.

Otros Transportes:

La partida de "Otros Transportes" incluyen los servicios no clasificados en otras partidas, prestados por una economía a otra, como resultado de la explotación de medios de transporte y otros equipos análogos, más los bienes y servicios (salvo servicios laborales prestados por las tripulaciones y los seguros de los propios medios de transporte) adquiridos de una economía por otra para el consumo de los medios de transporte en el curso de su explotación.

Se debe observar que la adquisición de un medio de transporte, a diferencia de la adquisición de bienes y servicios para su explotación, no se incluye aquí ya que se clasifica como mercancía.

Lógicamente las ventas de "Otros Transportes" a los no residentes por parte de los residentes constituyen el crédito, mientras que las compras de estos últimos a los primeros son el débito.

En términos concretos la partida de "Otros Transportes" se subdivide en los siguientes elementos: Servicios de Pasajeros, Servicios Portuarios, etc.; Servicios Diversos de Transporte. El detalle de estos elementos se presenta a continuación.

Servicios de Pasajeros:

Este componente como su nombre lo indica se refiere a servicios de transporte para pasajeros, en donde además de los servicios incluidos en el pasaje se incluyen aquellos por los cuales los pasajeros realizan gastos a bordo de los medios de transporte o por los que pagan cargos, por ejemplo, excesos de equipaje, o por efectos personales que les acompañan, por ejemplo, automóviles. El componente de servicios de pasajeros se define de forma que comprende todos los servicios prestados por transporte de pasajeros entre economías, junto con los prestados en una economía por un medio de transporte explotado por una empresa no residente. Se excluye de este componente los servicios prestados en una economía por empresas explota-

doras de medios de transporte residente. La causa principal de ésta última exclusión está dada por la dificultad de obtener datos desglosados, además de que probablemente figuran de hecho sin desglose en las estimaciones globales de otros servicios prestados a viajeros extranjeros, trabajadores no residentes y personal oficial extranjero destinado al territorio que se trate.

Servicios Portuarios, etc.

Este servicio incluye, principalmente, servicios portuarios, aún cuando incluye fletamientos y otros servicios misceláneos relacionados con la industria del transporte.

En servicios portuarios propiamente dicho se registran todos los bienes y casi todos los servicios adquiridos por los medios de transporte y otro equipo análogo para consumirlos en sus operaciones. Los servicios portuarios no incluyen: los servicios de fletamiento prestados por el propietario del medio de transporte a la empresa que lo explota, servicios que no obstante se comprende en este mismo componente cuando se define en sentido amplio; los servicios laborales prestados por la tripulación que se clasifican en "venta del trabajo n.i.s.", ni los servicios de seguros, que forman parte de "otros bienes y servicios". Las principales clases de bienes adquiridos por medio de transporte son: combustible, víveres, pertrechos y otros suministros. Los servicios comprenden los chaje, esti-

ba, y otras operaciones de carga y descarga cuando estas se incluyen en el precio del flete o pasaje; derechos y arbitrios portuarios y de aeropuerto, servicios de remolque, y mantenimiento y reparación.

En "Servicios Portuarios", cuando se toma en todo su contenido se incluye el fletamiento, es decir, el arrendamiento de medios de transporte, entendido como un servicio prestado por los propietarios que adquieren o arriendan sus medios de transporte a las empresas que los explotan.

En el caso de la economía panameña el elemento "Servicios Portuarios" tiene una notable importancia, ya que en él se incluyen, en primer lugar dos de las principales actividades de la Comisión del Canal de Panamá.

* Ingresos recibidos por la Comisión del Canal de Panamá por peajes cobrados a los barcos del exterior que pasan por el Canal de Panamá.

** Otros Ingresos portuarios cobrados por la Comisión del Canal de Panamá a residentes en el exterior por otros usos del Canal de Panamá.

Es de interés establecer con claridad el tratamiento conferido por la Dirección de Estadística y Censo de la Contraloría General de la República a la Comisión del Canal de Panamá. Esta se explica de la siguiente manera: "La Comisión del Canal de Panamá, empresa

encargada de la administración, funcionamiento y mantenimiento del Canal de Panamá es considerada como una empresa no financiera que vende servicios a precios de mercado y por lo tanto constituye una 'empresa residente', pero que reviste características especiales originarias en el principio de la administración conjunta de ambos gobiernos, manifiestas a través del control administrativo y técnico y participación significativa en la composición del capital que ejerce la parte norteamericana. Estos elementos ofrecen los fundamentos conceptuales para su identificación en el contexto de las estadísticas, de Balanza de Pagos como una empresa de inversión directa".(12)

Servicios Diversos de Transporte:

Por Servicios Diversos de Transporte se entienden aquellos servicios de transporte, salvo el transporte de bienes y personal, prestado por medios de transporte y otro equipo análogo. Por ejemplo se incluyen aquí los derechos para operaciones de salvamento y por el transporte postal de cartas.

C. Viajes:

La partida "Viajes" incluye los bienes y servicios que las personas que se definen como viajeros adquieren en una economía para uso propio durante su estancia en ella. El transporte internacional de los viajeros queda excluido de esta partida ya que, como se explica, se incluyen en "Otros Transportes". Siguiendo la lógi-

ca de la Balanza de Pagos los gastos de los viajeros del exterior, constituyen el crédito y el de los viajeros residentes en el país hacia el exterior el débito.

En base al Manual del FMI se definen los viajeros en los siguientes términos: "Por viajeros se entienden la persona que no es residente de una economía pero que permanece en ella menos de un año, salvo: a) estar destinada a una base gubernamental o en otra institución de su propio gobierno; b) estar acompañando a una persona como persona a su cargo; o por c) desempeñar una actividad productiva directa para una unidad que sea residente en esa economía". (13)

Se registra en "Viajes" todos los bienes y servicios adquiridos para uso propio por los viajeros por una economía. Estos bienes pueden ser pagados ya sea por el viajero, o haber sido suministrados sin quid pro quo. Ejemplo de esta última situación son el alojamiento y la pensión gratuita recibida por visitantes oficiales y la enseñanza gratuita recibida por estudiantes no residentes de instituciones docentes donde estudian. Sin embargo, en la práctica generalmente se cuenta con información sobre los bienes y servicios prestados sin quid pro quo.

Los bienes y servicios que con mayor frecuencia se registran en "Viajes" son: alojamiento, comidas, espectáculos y transporte en la economía visitada, consumida o recibidos todos en la economía que

los suministre, así como regalos, artículos de recuerdos y objetos para su propio uso que los viajeros saquen de las economías visitadas.

D. Renta de la Inversión:

En la partida "Renta de la Inversión" se incluyen las rentas obtenidas en la propiedad de activos financieros sobre el exterior, salvo la parte correspondiente al inversionista en cartera no distribuidas oficialmente de empresas constituidas en sociedad. Obviamente la renta de la propiedad de los residentes sobre activos financieros en el exterior representa un crédito, mientras que la renta de la propiedad sobre activos financieros dentro del país por residentes en el exterior constituye un débito.

De acuerdo a la definición anterior se debe tener en cuenta que la renta producida por el uso de recursos reales no se considera como percibida por una inversión financiera, y si como renta no financiera. Por consiguiente, por ejemplo, las utilidades percibidas por el alquiler de películas cinematográficas, el fletamiento de equipo móvil y los arrendamientos no deberán clasificarse en "Renta de Inversión", sino en otras partidas de servicios y rentas.

La partida de Inversión se desdobra en dos elementos:

- Renta de la Inversión Directa; que se refiere a la renta del "capital" cuyo objeto sea adquirir una partici-

pación permanente y efectiva en la dirección de una empresa explotada en una economía que no sea la economía del inversionista" (14)

- Otra Renta de la Inversión: que se refiere a la renta de la inversión, de acuerdo a la definición general de la partida bajo análisis, que no constituya inversión directa.

Renta de la Inversión Directa:

Este elemento se descompone en dos partes: Utilidades Reinvertidas y Utilidades Distribuidas. Las Utilidades Reinvertidas comprenden las utilidades de sucursales y otras empresas de inversión directa no constituidas en sociedad, salvo la parte cuya remisión haya constancia, así como la parte que corresponde al inversionista directo por utilidades no distribuidas oficialmente, de empresas de inversión directa constituida en sociedades. Por su parte, en Utilidades Distribuidas se anotan todas las utilidades de sucursales y otras empresas de inversión directa no constituidas en sociedades de capital de cuya remisión haya constancia, y los dividendos e intereses distribuidos al inversionista directo.

Otra Renta de Inversión:

Este elemento también se descompone en dos factores:

Oficial Residente y Privada. En el caso de "oficial residen-

te" comprende la renta por recibir y pagar por el gobierno general o el banco central de la economía compiladora por otros gobiernos o bancos centrales y organizaciones internacionales, ya sea en términos de intereses devengados por depósitos, títulos de deuda u otros préstamos, así como en términos de participación de capital. La renta oficial incluye, así mismo, la renta pagadera al FMI, comprendiéndose en esta los cargos, contribuciones, intereses y remuneraciones por transacciones y tenencias en el FMI en la Cuenta General de Giro, así como toda renta que el sector oficial haya derivado de sus reservas. También se incluye en este acápite los pagos que el sector oficial residente (gobierno o banco central) realiza en términos de intereses y cargos por la deuda externa con fuentes de financiamiento externo privadas, es decir, no residentes. Por tanto, este acápite incluye la parte del servicio de la deuda externa que no está constituido por amortizaciones, por lo que su estudio resulta de gran importancia.

Por su parte en "renta privada" se comprende toda la renta de inversión no especificada anteriormente. Esta incluye los dividendos percibidos por título de participación en el capital cuando no se da la figura de inversión directa y los intereses por depósitos bancarios, así como sobre títulos de deuda y préstamos que no se incluye en el acápite anterior,

E. Otros Bienes, Servicios y Renta:

Esta partida se refiere a todos los recursos reales no clasificados en mercancías, embarques, otros transportes, viajes ni renta de la inversión. Para este caso no se fija una lista completa, pero se establece una división entre "oficiales" y "privadas".

Oficiales: Las transacciones oficiales son las del gobierno general y del banco central, así como de los gobiernos provinciales y locales. Se excluyen las empresas explotadas por el gobierno, excepción hecha del banco central. Para que la transacción se incluya basta con que una de las partes sea oficial ya que según el Manual del FMI: "la categoría Oficial comprende las transacciones con extranjeros que realicen el gobierno residente y las de gobiernos extranjeros efectuadas con residentes de la economía compiladora; la definición de gobiernos extranjeros abarca las organizaciones internacionales, salvo empresas. Todas las demás partes que efectúan transacciones se clasifican de no oficiales, es decir, privadas.(15)

En el caso de la República de Panamá, se incluye la siguiente clasificación:

1) Interoficiales,

- Asistencia técnica de la Agencia Internacional para el Desarrollo (AID) y Programa de Ayuda Mutua.
- Asistencia técnica de Organismos Internacionales.

2) Otros, sector oficial residente. -

- Gasto del personal diplomático y consular en el exterior.
 - Otras transacciones del gobierno nacional en el extranjero.
 - Comisiones y otros servicios pagados a agentes comerciales y financieros por servicios prestados al gobierno nacional.
- 3) Otros, sector oficial extranjero.
- Gastos en Panamá por militares de Estados Unidos que prestan servicios en el Canal de Panamá.
 - Ingresos netos de residentes en Panamá que trabajan para el Departamento de Defensa de los Estados Unidos de América.
 - Venta de bienes u servicios al Departamento de Defensa de los Estados Unidos de América en el Canal de Panamá.
 - Venta de otros bienes al Departamento de Defensa de los Estados Unidos de América en el Area del Canal de Panamá.
 - Otros ingresos de la Comisión del Canal de Panamá.
 - Gastos del personal diplomático y consular extranjero en Panamá.
 - Compras ilegales en los Comisariatos del Departamen-

to de Defensa de los Estados Unidos en el Area del Canal de Panamá (contrabando).

- Otras transacciones de gobiernos extranjeros en Panamá.

Privadas: En el caso de las transacciones privadas la clasificación utilizada en la República de Panamá es la siguiente:

1) Renta de Trabajo

- Remisiones enviadas por tripulantes panameños.

2) Renta de la Propiedad.

- Regalías pagadas al exterior.

3) Otros.

- Primas de Seguros, neto,

Primas de reaseguros, neto.

- Honorarios y otros ingresos percibidos por los representantes de la Marina Mercante Nacional.

- Honorarios y otros ingresos percibidos por abogados y representantes de empresas extranjeras.

- Honorarios y otros ingresos percibidos por servicios profesionales prestados al extranjero por contadores y otros profesionales.

- Comisiones y otros servicios recibidos y pagados por instituciones financieras monetarias.

- Comisiones y otros servicios recibidos y pagados por otras instituciones financieras monetarias.
- Comisiones y otros servicios pagados a agentes comerciales y financieros por servicios prestados a las empresas comerciales.
- Comisiones y honorarios recibidos por agentes de casas extranjeras.
- Pagos a las agencias externas de comunicaciones.
- Gastos locales de las agencias extranjeras de comunicaciones.
- Pagos hechos por el Instituto Panameño de Turismo por propaganda.
- Sumas recibidas por agentes de noticias panameñas.
- Pagos a agencias norteamericanas de noticias.
- Comisiones recibidas y pagadas por agentes de publicidad.
- Ingresos sobre el alquiler de películas y propaganda.
- Gastos en el exterior de las agencias distribuidoras de películas.
- Comisiones sobre seguros y reaseguros.
- Gastos de financiamiento de las agencias extranjeras de transporte aéreo y marítimo.

- Gastos de funcionamiento y comisiones pagadas por las compañías nacionales de transporte aéreo y terrestre.
- Ingresos y gastos locales de las compañías aseguradoras extranjeras.
- Ingresos y gastos locales de las compañías nacionales de seguros.
- Otros servicios prestados al exterior.

3.2.1.2. Transferencias Unilaterales: En la cuenta de "Transferencias Unilaterales" se contabilizan los recursos reales y financieros recibidos y otorgados de los no residentes sin un quid pro quo, es decir, sin compensación alguna. En este sentido " las Transferencias Unilaterales" son los traspasos de propiedad, voluntarios u obligatorios, de recursos reales o financieros no saldados por ninguna otra variación semejante".(16)

En el caso de "Transferencias Unilaterales" cuando se trata de valorar los recursos involucrados se establece, como en los casos anteriores, que ésta debe realizarse en base a precios de mercado. Sin embargo, se reconoce la dificultad de ésto, en la medida en que son, recursos que no se transan en sentido estricto, Es así que el Manual de Balanza de Pagos del FMI establece que: "Como el concepto de Transferencias Unilaterales no emana directamente del proceso de

producción, no será fácil su valorización, aunque deberá suponerse que equivale al de los recursos reales y financieros que compensa. Cabe que dichos no poseen un valor real de mercado y haya quizás que valorarlos a su costo o a un valor nominal". (17)

Por lo que respecta al momento del registro se establece que para las "Transferencias Unilaterales" no voluntarias, como son los impuestos, las multas y las indemnizaciones, estas habrán de registrarse en el momento en que su pago venza sin sanciones. Las otras "Transferencias Unilaterales" deben asentarse en el momento que ocurra el traspaso de propiedad de los recursos reales o financieros.

Cabe señalar que en este caso se mantiene la lógica general de los registros en Balanza de Pagos, de manera que las Transferencias Unilaterales hechas por no residentes o residentes constituyen un crédito, mientras que las realizadas por residentes a no residentes representa un débito.

Las "Transferencias Unilaterales" se clasifican en dos grandes categorías: las privadas y las oficiales. A su vez las oficiales se clasifican en tres componentes: interoficiales, del sector oficial, de la economía compiladora; otras de sectores oficiales extranjeros. Estos elementos se analizan a continuación,

A. Privada: Este componente se refiere a las Transferencias Unilaterales en que ambas partes son personas naturales o jurídicas

privadas, Cubre, por tanto, las transferencias entre personas físicas, entre dos organismos no oficiales, o entre una persona física y un organismo no oficial. Los principales elementos de este componente, de acuerdo al Manual del FMI, son los siguientes:

- Transferencias de emigrantes.
- Remesas de trabajadores.
- Otras transferencias unilaterales privadas.

De éstas merece una atención especial en términos de explicación las "Transferencias de emigrantes". En este se incluyen la salida o entrada de los enseres domésticos y los efectos personales de los emigrantes, más los bienes muebles de capital, transferidos efectivamente de la economía del domicilio anterior, a la nueva residencia, esta partida sirve de contrapartida a las anotaciones que en "Mercancías" da lugar este movimiento de bienes. Se debe destacar que las empresas que mantengan en el exterior los emigrantes, así como los activos intangibles no financieras que poseen en los mismos términos, pasan a ser activos a favor de la economía hacia la cual emigran, mientras que sus pasivos sobre dicha economía se cancelan.

En el caso de la estadística de la economía panameña, vale la pena señalar que, dada la naturaleza de la transferencia unilateral privada, sólo se ocupa una clasificación sencilla.

- Donaciones en especie recibidas del exterior.
- Remesas personales.

B. Oficiales: Como se ha establecido las transferencias unilaterales oficiales se refieren a aquellas transferencias en que por lo menos una de las partes constituye sector oficial. Su contenido se detalla a continuación:

Interoficiales: Se refiere a las transferencias entre los sectores oficiales de dos economías, se incluyen en esta partida los subsidios voluntarios a presupuestos ordinarios, anulación voluntaria de deudas, donaciones de asistencia técnica, indemnización y reparaciones, aportes gubernamentales a presupuestos administrativos de instituciones gubernamentales e instituciones internacionales, etc.

Otras Transferencias Unilaterales Oficiales de la Economía

Compiladora: Este componente, que en el caso de Panamá se conoce como "Otros, sector oficial residente", se refiere a las transferencias entre el sector oficial de la economía compiladora y particulares no residentes. Algunos de los elementos que se incluyen en el mismo son los siguientes: recaudos consulares, impuestos por derecho de patentes, marcas de fábrica, etc.; pensiones del Gobierno Nacional, Asistencia Técnica y Becas; otras transferencias.

Otras Transferencias Unilaterales Oficiales de Economía Ex-
tranjeras: El componente bajo análisis, conocido en Panamá
como "Otros, sector oficial extranjero", se refiere a transferencias
unilaterales entre gobiernos extranjeros y particulares residentes de
la economía compiladora. En Panamá este componente sirve básicamente
para registrar las pensiones recibidas por particulares residentes en
Panamá tanto de gobiernos extranjeros en general, como del Departamen-
to de Defensa de los Estados Unidos de América en el Area del Canal
de Panamá.

3.2.2. Balancé en Cuenta Corriente:

Estamos ahora en capacidad de definir algunos de los
principales balances o saldos referentes a la Cuenta Corriente, los
cuales abordaremos a continuación recordando que serán de gran uti-
lidad para la exposición del próximo acápite en que nos ocuparemos
de la conceptualización y medición de los desequilibrios externos.

Balance Comercial (BC): El Balance Comercial, ampliamente co-
nocido en la literatura económica, no es más que el saldo entre cré-
ditos (que se consideran positivos) y débitos (que se consideran ne-
gativos) del componente de "Mercancías". En otras palabras consti-
tuye la diferencia entre las exportaciones de mercancías (bienes) y
la importación de mercancías (bienes) valorados ambos en términos FOB.
En este sentido un saldo positivo en el Balance Comercial significa

que las exportaciones de bienes supera a las importaciones de los mismos, un saldo negativo una situación inversa y un saldo cero la igualdad entre ambos elementos. Como podrá observarse el lector en el ejemplo que se incluye en el presente capítulo la Balanza Comercial presenta un saldo negativo de 823.6 millones de Balboas.

Balance de Servicios y Renta (BSR): El Balance de Servicios y Renta, por su parte, constituye el saldo de la suma de los créditos (positivo) y la suma de los débitos (negativo) de los siguientes componentes:

- Embarques;
- Otros Transportes;
- Viajes;
- Renta de la inversión;
- Otros bienes, servicios y Renta.

En otras palabras significa la diferencia entre los ingresos del exterior por servicios y renta y los pagos al exterior por éstos mismos conceptos. Nuevamente un saldo positivo significa mayores ingresos que egresos, mientras que uno negativo señala la existencia de una situación inversa. En el ejemplo que estamos siguiendo el balance de servicios y renta aparece como positivo por un total de 704.1 millones de Balboas, lo que expresa la importancia de los servicios en el sector externo de la economía panameña.

Balance en Bienes, Servicios y Renta (BBSR):

El Balance en Bienes, Servicios y Renta, se obtiene de la suma algebraica del Balance Comercial y el Balance de Servicios y Renta. Otra manera de entenderlo es como la diferencia entre los créditos (positivo) y los débitos de los siguientes componentes:

- Mercancías;
- Embarques.
- Otros transportes;
- Viajes;
- Renta de la inversión;
- Otros Bienes, Servicios y Renta.

Un saldo positivo en este caso debe interpretarse en el sentido de que el país ha logrado ingresos del exterior por sus exportaciones de bienes y de servicios no factoriales y factoriales, superior a sus egresos al exterior por las importaciones de esos componentes. Un saldo negativo representa una situación inversa. En el caso del ejemplo que seguimos el lector debe constatar que el Balance de Bienes, Servicios y Renta aparece como negativo por 119.5 millones de Balboas.

Se debe aclarar, para fines de manejo de las estadísticas que el Balance de Bienes, Servicios y Renta que aparece en la Balanza de Pagos se diferencia de la diferencia entre exportaciones e importa-

ciones que se ocupa en el análisis del Producto Interno Bruto, ya que en el primer caso se incluyen los servicios factoriales (renta), mientras que en el segundo se excluyen.

Balance en Transferencias Unilaterales (BTU):

El Balance en Transferencias Unilaterales constituye el saldo entre los créditos (positivo) de esta partida y los débitos (negativos). Por tanto un saldo positivo expresa que el flujo de ingresos del país de transferencias unilaterales fue superior al flujo de egresos hechos con este fin al exterior. En nuestro ejemplo se podrá constatar que este Balance fue positivo por 49.3 millones de Balboas.

Balance en Cuenta Corriente (BCC):

El Balance en Cuenta Corriente, indicador de gran importancia para el análisis económico, se obtiene de la suma algebraica del Balance en Bienes, Servicios y Renta con el Balance de Transacciones Unilaterales. De manera alternativa se puede obtener con la suma algebraica de todos los créditos (positivo) y todos los débitos (negativo) de los componentes de las partidas de:

- Mercancías;
- Embarques;
- Otros transportes;
- Viajes;

- Renta de la Inversión:
- Otros bienes, servicios y renta;
- Transferencias Unilaterales

Un saldo positivo debe entenderse como una situación en que los ingresos del país por bienes, servicios, renta y transferencias unilaterales, supera a los egresos hacia el exterior por dichos conceptos. El saldo negativo expresa la situación inversa. En el ejemplo que estamos siguiendo la Cuenta Corriente aparece con un saldo negativo de 70.2 millones de Balboas, resultado de un balance negativo en bienes, servicios y renta (-119.5 millones) y un saldo positivo inferior en Transacciones Unilaterales (49.3 millones).

Para lograr una mejor comprensión del significado del Balance en Cuenta Corriente, debemos señalar que el mismo tiene un significado importante para la economía. En efecto si éste es positivo significa que la economía nacional, después de cubrir sus egresos corrientes en el exterior, está en condiciones tales que posee un ahorro externo que puede dedicar a realizar inversiones en el exterior (directas o préstamos), reducir sus obligaciones (positivas) externas o elevar sus reservas internacionales.

Por el contrario, si su Balance en Cuenta Corriente es negativo, se deberá concluir que sus ingresos corrientes en el exterior no son suficientes para cubrir sus gastos corrientes externos. En este

caso para sufragar estos últimos tendrá que recurrir a una elevación de sus pasivos externos (entre los que se incluye el endeudamiento), a la liquidación de activos externos en su posesión, o a reducir sus reservas internacionales.

3.2.3. Cuenta de Capital:

La Cuenta de Capital, como ya hemos señalado, comprende las partidas que se relacionan con traspasos de propiedad y otras variaciones específicas de los activos y pasivos financieros sobre el exterior de una economía. El Manual de Balanza de Pagos del FMI establece concretamente que: "La Cuenta de Capital de la Balanza de Pagos, conforme este Manual, corresponde a todas las transacciones -en el sentido estricto- de traspasos de propiedad legal, incluidas la creación y liquidación de crédito, de activos y pasivos financieros sobre el exterior de una economía junto a ciertas variaciones, que pueden afectar sus activos y pasivos sobre el exterior y las contrapartidas de esas variaciones".(18)

Para asegurarnos una cabal comprensión de esta importante parte de la Balanza de Pagos, parece útil recordar el sentido de los registros. Estos básicamente se resumen a continuación:

- a) **Créditos:** Comprende todos los aumentos de pasivos y disminución de activos (incluyendo las reservas).
- b) **Débitos:** Todos los aumentos de activos (incluyendo las

reservas) y reducciones de pasivos.

En cuanto a su clasificación en esta cuenta, como ya también lo adelantamos se dan dos grandes categorías:

- a) Capital Salvo Reservas: la cual está formada por la inversión directa, inversión en cartera y otro capital. que a su vez se subdivide en capital de largo plazo (un año o más) y capital de corto plazo (menos de un año).

- b) Reservas: que integra una categoría de capital que busca identificar el que puede cumplir una función específica e importante en el contexto de las transacciones internacionales. Cabe incluir en ella el oro monetario, los derechos especiales de giro (DEG), la posición de reserva y el uso del crédito en el FMI y los títulos de crédito constituidos frente a no residentes, de que dispongan las autoridades para financiar directamente desequilibrios de pagos.

Pasamos ahora al estudio detallado de cada una de estas categorías.

3.2.3.1. Capital Salvo Reservas:

A. Inversión Directa: Por Inversión Directa se debe en-

tender aquella cuyo objetivo sea adquirir una participación permanente y efectiva en la dirección de una empresa explotada en la economía que no sea la economía del inversionista. Es evidente que las inversiones recibidas constituyen un crédito para la economía que las recibe y un débito para la que las efectúa. En la presentación detallada de la Balanza de Pagos para remarcar esto, y con fines de ordenamiento, tanto las inversiones directas, como los otros componentes de "Capital Salvo Reservas" se agrupan en dos categorías: las realizadas "en la Economía Declarante", que aparecen como crédito, y las realizadas "en el Extranjero, que constituyen débitos.

En el caso de la economía en que se ha efectuado la inversión directa (en la economía declarante), se deben anotar los fondos facilitados directamente por el inversionista y por otras empresas extranjeras de inversión directa del mismo inversionista directo. Obviamente, en este caso también se deben anotar las reinversiones, para las cuales se establece lo siguiente en el Manual del FMI: "Se considera que la parte de las utilidades reinvertidas de una empresa de inversión directa, que en el balance de pagos, se registra como percibida por el inversionista directo extranjero (...) ha sido pagada como renta de inversión y reinvertida en la empresa, con lo que aumenta la tenencia de activos o pasivos sobre el exterior de que dispone la economía. Esta reinversión de utilidades debe registrarse en la cuenta

de capital".(19) Más adelante el Manual del FMI establece que: "de igual manera, las utilidades a los inversionistas no en efectivo ni en especie (dividendos en acciones y acciones repartidas como gratificaciones), comprendidas en la partida "Renta de Inversión", originan un incremento de la participación del inversionista en el capital que debe registrarse en la cuenta de capital".(20)

En el caso de la economía del inversionista directo, este tipo de capital comprende únicamente los fondos aportados por el inversionista residente en la misma. Claro está, que entre éstos se incluye la reinversión.

En ambos casos se excluyen los fondos respecto a los cuales el inversionista directo se limita a una tramitación o garantía de reembolso, esto es los préstamos de terceras partes a una empresa de inversión directa constituida en sociedad.

Por su parte se debe tener en cuenta, que el flujo de capital de inversión directa incluye aquellos fondos que crean o disuelven la inversión, y también los que sencillamente la amplían o reducen (por ejemplo repatriación de capital). Así, cuando un extranjero que anteriormente no tenía participación en el capital de una empresa residente adquiere un cierto control de dicha empresa, el valor de mercado de la participación adquirida en el capital y de todo otro capital que haya invertido en el extranjero debe registrarse como inversión

directa. El Manual del FMI aclara, sin embargo, que cuando la adquisición de capital haya sido gradual, la reclasificación -de inversión de cartera a inversión directa- de la participación adquirida en períodos anteriores o la obtención del control debe considerarse como reclasificación de la inversión existente y no debe aparecer en la Balanza de Pagos". (21)

Con respecto al Capital de Corto Plazo ligado a la inversión directa, la Cuarta Edición del Manual del FMI establece la siguiente recomendación: en ediciones anteriores del Manual los flujos de Capital a Corto Plazo entre instituciones monetarias y sus filiales de inversión directa se asignaron a otras categorías de capital, y no a inversión directa, en razón de que suponía que los flujos obedecían más a las actividades regulares de dichas instituciones que a la relación de inversión directa. Este mismo razonamiento es cada vez más válido también para los sectores no monetarios, pues los fondos de inversión a corto plazo a menudo se envían directamente a través de filiales y no a través del sistema bancario. Con todo, se retiene en este manual la recomendación de la edición anterior de excluir del capital de inversión directa el elemento a corto plazo únicamente cuando se trata de flujos entre sustituciones monetarias filiales".(22) En el caso de la República de Panamá se sigue esta recomendación, por lo que en inversión directa aparece Capital de Corto Plazo en el caso

de las empresas no financieras y de la Comisión del Canal de Panamá,

B. Inversiones en Cartera: La categoría comprende los bonos a largo plazo, y las acciones y otras participaciones de capital social, no incluidas en las categorías de inversión directa y de reserva.

Bonos a Largo Plazo: Comprende bonos, obligaciones, etc., con un plazo de vencimiento contractual inicial superior a un año. Estos valores confieren, por su naturaleza, al tenedor el derecho incondicional a una renta monetaria fija (esto es una renta en forma de intereses, que no depende de las utilidades del deudor) y generalmente se emiten y negocian en mercados organizados. Con excepción de los bonos no amortizables, el bono da también al tenedor el derecho incondicional a una suma fija, determinada, en fecha o fechas específicas. Se considera, además, que los bonos incluyen los certificados negociables de depósitos, las acciones preferentes (salvo los que tienen participación en el beneficio sobrante) y los pagarés negociables. Así mismo, los bonos con fecha opcional de vencimiento, siempre y cuando ésta sea a más de un año a partir de la emisión, se consideran bonos de largo plazo. Las hipotecas no se consideran como bonos según el Manual del FMI.

En el caso de la República de Panamá la categoría bonos se abre en Bonos del Sector Público, que contiene los del Gobierno Panameño,

y Otros Bonos, en que se registran los que no son de dicho gobierno. Así mismo, se debe destacar que en estos últimos se incluyen hipotecas.

Acciones y Otras Participaciones de Capital Social: En este caso, teniendo en cuenta el concepto de inversión directa, se trata de participación en el capital de empresas que no lleva a adquirir una participación permanente y efectiva en las mismas, representada, además, por títulos que confieren al titular derechos sobre el valor residual y sobre la renta residual de las sociedades, una vez satisfechos los derechos de la masa de acreedores.

C. Otro Capital: La categoría "Otro Capital" se considera residual, en la medida que en ella se deben incluir todas las partidas de capital que no se incluyen en "Inversión Directa", "Inversión en Cartera" y "Reservas". Esta categoría se clasifica, en largo plazo y corto plazo, según las definiciones adelantadas, las cuales se formalizan de acuerdo a la siguiente definición del Manual de Balanza de Pagos del FMI: "A efectos de este Manual, se retiene la diferencia tradicional entre Capital a Largo Plazo y a Corto Plazo basado en el criterio establecido del plazo de vencimiento contractual inicial. El Capital a Largo Plazo comprende todo capital con un plazo de vencimiento contractual inicial superior a un año o el capital sin un plazo de vencimiento determinado... El Capital a Corto Plazo

comprende todo capital con un plazo de vencimiento contractual inicial de un año o menos, e incluye billetes y monedas".(23)

Además el "Otro Capital" tanto de largo como de corto plazo se subdivide en cuanto a los sujetos económicos de las transacciones, de la siguiente manera:

- Sector oficial residente, en el que se incluyen al gobierno general y el banco central;
- Bancos de Depósitos, en los que se incluyen todas las empresas monetarias privadas y públicas, salvo el banco central. En el caso de la República de Panamá la Dirección de Estadística y Censo de la Contraloría General de la República establece que: "El sistema Bancario Panameño está compuesto por bancos de "licencia general" que les permite efectuar operaciones con residentes y con no residentes en Panamá, y por bancos de "licencia internacional" que sólo les permite realizar operaciones con no residentes. Estos últimos se dedican a la producción de servicios como "intermediarios financieros", por lo que constituyen, por lo tanto "empresas residentes" y sus transacciones financieras con el resto del mundo, deben ser incluidas en el renglón "Renta de la Inversión", así como el movimiento de sus activos y pasivos, de la "Cuen-

ta de Capital, Salvo Reservas" en el renglón "Otro Capital a Corto Plazo" - "Otros Sectores" ... El movimiento de los activos y pasivos de los bancos de licencia general queda registrado en la partida "Bancos de Depósitos", tanto a largo como a corto plazo".(24)

- Otros Sectores: en el caso de Panamá, según lo anterior, se destaca la presencia de los bancos de licencia internacional. Para cada uno de estos sujetos y separadamente para Capital de Largo y Corto Plazo se anotan los movimientos de activos y pasivos. Algunos de los renglones más importantes son los siguientes:

Por el lado de los Activos:

- i) Giros contra préstamos concedidos;
- ii) Reembolso de préstamos concedidos.

Por el lado de los Pasivos:

- i) Giros contra préstamos recibidos;
- ii) Reembolso de préstamos recibidos.

En el caso del "Otro Capital a Corto Plazo", también se deben tener en cuenta renglones como:

Por el lado de los Activos:

- i) Activos realizables. Depósitos de los bancos locales en el exterior; (no incluye los del banco central).

ii) Dinero extranjero (no incluye los que están en posesión del banco central).

Por el lado de los Pasivos:

- i) Depósitos de extranjeros en los bancos locales;
- ii) Tenencia de Moneda Nacional por residente en el exterior.

En todo caso, se debe subrayar la importancia que para la comprensión de la economía panameña tiene la revisión detallada del componente "Otro Capital", el cual deberá ser estudiado con detalles por el lector que busque familiarizarse con nuestra economía.

3.2.3.2. Balanza de Capital Salvo Reservas: Se puede calcular la Balanza de Capital Salvo Reservas simplemente por la vía de la suma algebraica de los créditos (positivo) y débitos (negativos) de los siguientes elementos que constituyen el "Capital Salvo Reservas":

- Inversión Privada
- Inversión de Cartera
- Otro Capital, salvo reservas.

• En el caso del ejemplo que se ha venido desarrollando hasta ahora, se puede observar que la Balanza de Capital Salvo Reservas adquiere un monto positivo de 86,2 millones de Balboas.

En algunos casos se acostumbra realizar la suma algebraica del Balance en Cuenta Corriente y la Balanza de Capital Salvo Reservas,

para obtener lo que algunos llaman Saldo en la Balanza de Pagos. Este saldo, desde un punto de vista teórico, debe ser igual, con signo contrario, al Saldo o Balance de Reservas. Esto significa que si éste es positivo habrá un incremento en las reservas internacionales y si es negativo se dará una reducción. En la práctica estos dos agregados pueden diferir en cuanto a su monto por la existencia de "Errores y Omisiones".

3.2.3.3. Reservas: Las "Reservas" están constituidas por un conjunto de activos de gran liquidez y en poder de las autoridades, las cuales se distinguen, por lo tanto, por estar disponibles para hacer frente a los desequilibrios de la Balanza de Pagos, de acuerdo a la política estatal oficial. Como lo impone la regla general se debe anotar como un débito su aumento y con un crédito su disminución. Los componentes básicos de las reservas se pueden resumir de la siguiente manera.

A. Oro Monetario: Por "Oro Monetario" se entiende el oro que posean las autoridades (o en otros ordenamientos institucionales el oro que sea propiedad de otros pero se halle sujeto a control efectivo de las autoridades) en calidad de activo financiero. Todo el oro que cumpla con esta característica se le trata como "Mercancías".

B. Derechos Especiales de Giro: Los "Derechos Especiales de Giro (DEG)" en posesión de las autoridades también constituyen parte

de las Reservas. Por tanto se deben anotar las variaciones de las tenencias de DEG de las autoridades por asignación y cancelación de éstas, o por transacciones de DEG pagadas al FMI, a otros participantes en la Cuenta Especial de Giros y a otros tenedores, o recibidos de los mismos.

C. Posición de Reserva en el Fondo: Entre las variaciones de "Reservas" se debe incluir los cambios en la posición de reserva del país en el FMI. Se debe tener en cuenta que la posición de reserva de un país es el total de compras que el país puede efectuar en el tramo de reservas más toda deuda en el Fondo, contraída en virtud de préstamos, cuyo desembolso, el país puede obtener fácilmente. Las compras en el tramo de reserva son las que no elevan las tenencias del Fondo de la moneda del país miembro por encima del 100% de su cuota. A su vez, el FMI ha decidido excluir las compras y tenencias pertenecientes a la política sobre el uso de sus recursos para el financiamiento compensatorio de fluctuaciones de exportación.

D. Uso del Crédito del FMI: Este componente de las "Reservas" se refiere a los giros y reembolsos, contra el FMI, salvo los efectuados contra su posición de tramo de reservas,

E. Activos en Divisas: El componente "Divisas", comprende los activos clasificados como tal en la serie de datos sobre liquidez internacional, publicada por el FMI en "International Financial

Statistic (IFS)". Concretamente contiene la posesión de las autoridades monetarias, de Billetes y Monedas libremente convertible, sobre todo dólares, que actúan internacionalmente como divisas, así como sus depósitos denominados en estas formas de dinero libremente convertibles.

F. Otros Activos: Se refiere a una categoría residual donde se incluyen otros activos en posesión de las autoridades que por su calidad y liquidez pueden ser calificados de "Reserva".

La suma algebraica de los créditos (positivos) y débitos (negativos) de las "Reservas" expresan el movimiento de las mismas. Se debe tener el cuidado de establecer que si el saldo es de signo positivo se trata de una disminución de reservas y si este es de signo negativo se observa un aumento de éstas. Este hecho, que tiende a generar confusiones, no debe olvidarse cuando se usa la Balanza de Pagos para fines de análisis.

En términos teóricos, como se adelantó, el saldo de "Reservas" deberá ser igual a la suma algebraica del Balance en Cuenta Corriente y Balanza de Capital Salvo Reservas, con signo contrario. Esto, sin embargo, no es necesariamente cierto por la existencia de "Errores y Omisiones".

Este es el caso del ejemplo de que veníamos siguiendo, ya que las "Reservas" muestran un total de disminución de 72.3 millones de

Balboas, mientras que la suma del Balance en Cuenta Corriente y de Capital Salvo Reserva es de una magnitud positiva de 16.1 millones de dólares. En este sentido, para cerrar la Balanza se debe incluir un rubro de Errores y Omisiones equivalente a 88.4 millones de Balboas negativos.

4.- EL DESBALANCE EXTERNO Y SU MEDICION.

Una vez presentados los elementos básicos de la Balanza de Pagos podemos pasar o discutir los diversos criterios y formas de medición que, ligados a éstos se usan para establecer y estudiar los llamados desequilibrios de la Balanza de Pagos. Esto es lo que en la literatura especializada se conoce como el problema de la línea, para subrayar que se trata de definir con exactitud hasta que rubros de débitos y créditos se debe avanzar en términos de la suma algebraica con el fin de establecer si existe balance o desbalance.

En la etapa mercantilista el problema tenía una solución simple, en la medida en que la preocupación se centraba en la Balanza Comercial. Es así que se establecía una Balanza Comercial favorable, que permitía una elevación de las reservas de metales preciosos en el país, constituía una situación altamente deseable, mientras que un saldo comercial desfavorable constituía una situación altamente desfavorable.

En la actualidad, por decirlo de alguna manera, la línea se

ha corrido hacia abajo, de manera que la preocupación ahora se centra en agrupaciones mayores de rubros de créditos y débitos. Esto sin embargo, a nuestro juicio, no significa que no debe darse una importancia a la Balanza Comercial, ya que un déficit permanente en ésta expresa que la capacidad de exportación de bienes del país no es capaz de sostener las importaciones de bienes necesarias para la operación y desarrollo del mismo, esto es, para la reproducción ampliada de su economía. Más aún la cuenta de "Mercancías" para casi todos los países constituye, por mucho, el rubro de mayor peso en la Cuenta Corriente, por lo que un saldo negativo en la misma expresa una grave dificultad para éstos.

Sin embargo, no se niega la posibilidad de que para algunos países un saldo negativo en la cuenta de mercancías no signifique la inminencia de serios problemas inmediatos en la reproducción de su economía. En efecto en algunos casos, es posible que el déficit en Mercancías se ve compensado, o casi compensado por un saldo positivo en "Servicios y renta". Esto se puede deber, por ejemplo, a que el país esté especializado internacionalmente en la generación de servicios, aún cuando en este caso no se verá exento de las dificultades de constituir una plataforma de servicios y lo que esto puede significar en términos de dependencia. También puede ocurrir, como ejemplo, que pese al saldo desfavorable en mercancías se vea compensado

gracias a los ingresos provenientes del exterior como renta de sus inversiones, en esta situación, pese a todo, el país no estará exento de los fenómenos que en la literatura se conocen como de parasitismo.

En todo caso, de acuerdo a nuestro criterio, un saldo negativo en "Bienes, Servicios y Renta", no puede dejar de ser motivo de preocupación, ya que significa que los ingresos por la exportación de bienes, servicios y renta, no compensan las salidas por esos mismos conceptos, lo que llama la atención sobre el hecho de que la economía no está en capacidad de sostener con sus fuerzas propias las condiciones externas necesarias para su funcionamiento y desarrollo; es decir, para su reproducción ampliada.

Algo semejante se puede decir de los déficit persistentes y magnitud significativa en la Cuenta Corriente, ya que, como hemos dicho, esto significa que el país no está en condiciones de cubrir sus egresos corrientes a partir de sus ingresos corrientes, de manera que para cubrir sus necesidades de operación y desarrollo, es decir, su reproducción ampliada precisa de un flujo de ahorro externo, es decir de un endeudamiento, en sentido amplio, con el exterior, el cual como lo demuestra la realidad de hoy, en términos de la situación de la deuda externa, puede llevar a la economía a sufrir graves problemas y deterioros, sobre todo cuando se tiene que revertir forzosamente la ten-

dencia de la Cuenta Corriente, para afrontar el servicio de la deuda, en condiciones que esto sólo se puede hacer reduciendo el nivel de actividad y sacrificando importaciones esenciales para el desarrollo.

La literatura tradicional, vale la pena establecer, generalmente no reconoce la importancia que le hemos dado a la Cuenta Corriente. Así, por ejemplo, L. Yager sostiene que: "El financiar un déficit de Bienes y Servicios, o por Cuenta Corriente mediante métodos de crisis es totalmente diferente a financiarlo mediante una entrada de Capital a Largo Plazo. Los movimientos internacionales de Capital a Largo Plazo suelen reflejar los propios juicios de los inversionistas acerca de dónde pueden prestar su dinero a tipos de interés más elevado, o dónde invertir para obtener los dividendos o beneficios mayores posibles (y dónde los prestatarios pueden pedir prestado más ventajosamente). Los inversionistas individuales consideran, de acuerdo con su propia evaluación, factores tales como el grado de riesgo que tienen las diferentes inversiones y las posibilidades de renta de los factores implicados.

Es posible que éstas consideraciones sobre el beneficio estén correlacionadas con las posibilidades productivas del capital. Es muy posible que el Capital a Largo Plazo que entra al país tienda a aumentar la formación de capital del país, su capacidad productiva y

su nivel potencial de consumo, así como su capacidad de transferir intereses y beneficios sobre el capital y la devolución final del propio capital. Este déficit por Cuenta Corriente, lejos de ser un motivo de alarma representa la forma en que el capital, en términos "reales" entra en el país como contrapartida de la transferencia financiera. El aumento relativo de las importaciones de bienes y servicios por parte del país, con respecto a sus exportaciones, es la forma en que las unidades gubernamentales, las empresas, incluso los consumidores prestatarios llegan a disponer de nuevas cantidades de recursos reales. Puede que se importe maquinaria, u otros bienes de capital, o puede que el aumento de las importaciones o la disminución de las exportaciones de bienes de consumo dejen en libertad recursos interiores para la formación de capital real".(25)

Esta argumentación, que en el fondo plantea que el Capital de Largo Plazo cuando actúa sobre criterios de mercado no sólo constituye una forma de cerrar la brecha de la Balanza Corriente, sino que tiende a la formación de Capital y, por esta vía, de medios para su repago, puede ser criticada desde varios puntos de vista:

- a) Le concede a los criterios de mercado una racionalidad que no se puede demostrar en la práctica, tal como lo demuestra la forma en que la Banca Internacional Privada realizó en los años '70 empréstitos externos, lo que

condujo, junto a otros factores, a la grave crisis de endeudamiento externo que sufren los países del llamado Tercer Mundo.

- b) Aún cuando se realice una inversión productiva con el flujo de capital a largo plazo, puede que ésto no implique la generación de un nuevo flujo de divisa neto, ni un ahorro positivo neto de las mismas. Este es el caso, por otra parte, muchas veces observado en América Latina, en que la inversión se destina a producir bienes no básicos, o más directamente de lujo, para el consumo interno de los sujetos económicos de altos ingresos, sobre todo si se tiene en cuenta que este tipo de bienes, por lo general, contiene un alto componente importado para su producción.
- c) En muchos casos, por otra parte, aún cuando la inversión, en principio, se destine a producir bienes exportables, es posible que no se logre este cometido una vez que la misma madura, ya sea porque la técnica obsoleta no permite competir en los mercados internacionales, o porque la puesta en marcha de la capacidad adicional coincida con una situación de depresión de los precios, del volumen, o de ambos, en el supuesto mercado de exportación.

- d) Se debe tener en cuenta, además, para el caso de las "Inversiones Directas" que el efecto de las mismas en términos de ingresos de divisas se puede ver opacado, de manera más o menos rápida, por la remisión de beneficios, pago de regalías y repatriación de capital.
- e) Así mismo, se debe tener en cuenta que una parte importante de los préstamos de largo plazo se destinan al montaje de la infraestructura, que por sí sólo no genera una actividad económica exportadora. Más aún, una vez montado la infraestructura, la misma falta de ahorro interno hace que ésta sea aprovechada básicamente por el capital transnacional, el cual para ser atraído goza de grandes exenciones fiscales. En este sentido el país queda con la deuda y sin los recursos para pagarlo.
- f) En términos estructurales se debe observar que la dependencia del ahorro externo significa, en el marco de la producción capitalista, que se produce una tendencia hacia la desnacionalización de la economía, en el sentido de que las decisiones claves, la operación de los sectores más dinámicos, etc. pasan a quedar crecientemente, bajo la influencia o control significativo del capital transnacional.

Todo lo anterior, aún cuando no significa dejar de reconocer que un flujo bien utilizado de capital externo de largo plazo constituye un complemento al esfuerzo propio para el desarrollo, si significa que, a diferencia de lo que piensa la literatura corriente, se debe prestar una seria atención a los saldos negativos significativos y persistentes en la Cuenta Corriente.

Para fines de exposición, sin embargo, se debe señalar que las posiciones como la aquí comentada llevaron a correr la línea todavía más hacia abajo para fines de medición del desequilibrio externo. Apareció de esta manera el concepto de la llamada balanza básica. Esta forma de medir el desequilibrio (o equilibrio) de los pagos internacionales se define como la suma algebraica del saldo en Cuenta Corriente más los flujos de Capital de Largo Plazo que ingresan al país, menos los flujos de Capital de Largo Plazo que salen del país. En pocas palabras la balanza básica está constituida por la suma algebraica del saldo en Cuenta Corriente y el saldo de los Capitales a Largo Plazo.

En base al detalle del ejemplo que hemos venido siguiendo se calculó la balanza básica, la cual se elevó a un saldo positivo equivalente a 217.1 millones de Balboas,

La posición que ahora estamos discutiendo, siguió avanzando dentro de su concepción, lo cual llevó a formas de medir el desequi-

librio que movían aún más hacia abajo lo que hemos llamado la línea. Esto se hizo por la vía de conceptualizar los movimientos de capital. Ya no en base a su temporalidad, corto y largo plazo, sino en cuanto a su motivación, con lo que se pasó a hablar de transacciones motivadas independientemente y transacciones de cobertura o compensatorias: "La distinción que se hace a menudo entre movimientos de "Capital a Largo Plazo" y a "Corto Plazo" quizá fuera mejor referirlo a transacciones motivadas independientemente y transacciones de cobertura o compensatorias. Un ejemplo típico de movimientos de capital motivado independientemente son las inversiones internacionales a largo plazo realizadas con la esperanza de obtener ganancia; pero algunas veces, también las transferencias privadas de capital a corto plazo pueden estar motivadas por las diferencias existentes entre los tipos de interés de los diferentes países y no deberse, al mismo tiempo, a un deseo de financiar los desequilibrios de otras cuentas de la Balanza de Pagos. En este sentido, el comercio privado normal de bienes y servicios se deben casi totalmente a una motivación independiente. Por otra parte, la financiación de cobertura, o compensatoria, se proporciona o gestiona oficialmente quizás con algunas excepciones menores precisamente para cubrir (y por tanto permitir) un desequilibrio entre los débitos y los créditos... La distinción entre transacciones motivadas independientemente y los de tipos compensatorios sirve pa-

ra definir el déficit de la Balanza de Pagos de un país; es igual a la cantidad en que las transacciones del haber, motivadas independientemente, supera a la de las transacciones del debe, motivadas independientemente. En otras palabras, es un desequilibrio que exige o que es permitido por el recurso neto a transacciones crediticias compensadoras". (26)

Como se observa en este enfoque se pasa a establecer que es normal y aceptable la posibilidad de un déficit en Cuenta Corriente, siempre y cuando éste sea balanceado por movimiento de capital "motivados independientemente", es decir realizados dentro de una lógica estricta de mercado. Por tanto, se debe tener en cuenta que tras el mismo se da no una simple forma de medición del desequilibrio, sino una concepción teórica claramente delineada que se basa en el criterio de que es racional todo lo que se produce a partir de los criterios de mercado, no pudiéndose decir lo mismo de lo que no se hace dentro de esta lógica. Esta expresión del automatismo, vale la pena repetir, nunca se ha podido demostrar en la práctica, sobre todo en el caso de los países del llamado Tercer Mundo. Se trata, a nuestro juicio, de una posición que oculta el resultado de las relaciones de producción capitalista, las cuales más que una tendencia hacia el equilibrio muestran, sobre todo a nivel internacional, una tendencia hacia el desajuste y el desarrollo desigual.

Volviendo a la exposición, se debe señalar que aún para quienes avalan esta posición resulta difícil en la práctica distinguir entre "transacciones motivadas independientemente" y "transacciones compensatorias". YAGER, por ejemplo, plantea que "la distinción entre transacciones motivadas independientemente y las compensatorias no es precisa. No se puede hacer nada para corregir esta vaguedad; corresponde a la realidad".(27)

Esta situación ha llevado a que los teóricos que se mueven dentro de la concepción que ahora analizamos hayan producido diversas medidas del déficit de los pagos externos. Una primera definición de éste se da sobre la base del llamado concepto de liquidez bruta. En esta se dejan por debajo de la línea, es decir, se consideran como forma de financiamiento del déficit, todas las variaciones en las reservas oficiales más el crecimiento de los derechos líquidos de los extranjeros sobre el país, incluyendo los que se dan sobre los privados, tales como los depósitos en cuentas bancarias, valores de corto plazo y derechos parecidos de rápida conversión. Obviamente también se incluyen bajo la línea los pasivos del gobierno con esta característica. En este sentido; para dar una idea más completa, el balance de liquidez bruta se mide sumando, en términos algebraicos, a la Balanza en Cuenta Corriente los siguientes elementos: el Saldo en Capital de Largo Plazo y la salida de Capitales Privados de Corto Plazo (que obviamente tienen signo positivo) más el ingreso

de Capital a Corto Plazo no líquido.

El concepto antes señalado fue altamente criticado por su asimetría, en el sentido de que tomaba como normal la salida de capital privado de corto plazo líquido, mientras que consideraba como no motivado independientemente las entradas de dicha forma de capital. Esto llevó a generar el criterio del llamado BERNSTEIN COMMITTEE, también conocido como Criterio TRD. Este define el saldo a partir de la suma algebraica de los siguientes elementos: El Balance en Cuenta Corriente, el Balance de Capital a Largo Plazo y el Balance de Capital Privado a Corto Plazo.

Sin embargo, tomando en cuenta la forma en que se computa la Balanza de Pagos, el concepto más utilizado para medir desequilibrios es el del movimiento de las reservas oficiales, el cual ya definimos en el acápite anterior. Esto, recordemos, es igual a la suma algebraica de la Cuenta Corriente y "Capital Salvo Reservas".

A nuestro juicio, sin renunciar a nuestra insistencia de la importancia de analizar el saldo en Cuenta Corriente, así como la naturaleza de los movimientos de capital, los movimientos en las reservas oficiales constituyen un importante indicador. En efecto, si éstas vienen bajando de manera sistemática, esto significa que el fondo que poseen las autoridades para hacer frente a las dificultades de la balanza de pagos tiende a agotarse, de manera que de persistir es-

ta situación éstos terminarán por liquidarse y la economía dejará de contar con los recursos externos necesarios para su operación y desarrollo, es decir para su reproducción. En este sentido la reducción sistemática de las reservas oficiales llama la atención sobre la necesidad de una política activa sobre el llamado sector externo, con el fin de asegurar las necesidades de reproducción ampliada de la economía.

Para terminar este acápite sólo queda decir que cuando se planifica el balance de divisas, se considera como presencia de un desequilibrio el alejamiento de los resultados prácticos de los parámetros planificados. En este sentido, además, se debe hacer un esfuerzo por establecer el impacto de esta situación sobre el conjunto del Plan, sus objetivos y metas, así como para diseñar las medidas correctivas y, en su caso, las necesarias acciones de reprogramación.

5.- LAS POSIBILIDADES Y LIMITACIONES DE LA BALANZA DE PAGOS COMO INSTRUMENTO DE ANÁLISIS.

A esta altura de la exposición, teniendo en cuenta los objetivos del presente trabajo, resulta de interés utilizar algún espacio para discutir las posibilidades y limitaciones de la Balanza de Pagos, tal como ésta se construye, para el análisis de la realidad económica que sostiene la formulación de políticas económicas,

En todo caso, se debe partir señalando que en la práctica, ya

que no está a nuestro alcance variar la forma en que se construye, la Balanza de Pagos es una de nuestras principales fuentes de información sobre las Relaciones Económicas Internacionales. Como bien señala P. VUSKOVIC, "la Balanza de Pagos constituye la fuente principal de información básica para los registros que permiten construir la cuenta del sector externo del sistema de cuentas nacionales, y a la vez una cuenta complementaria de ellas, que recoge un detalle considerablemente mayor de las transacciones económicas externas".(28)

Por su parte, siguiendo a TORRES GAYTAN, se pueden precisar algunas de las utilidades de la Balanza de Pagos. (29):

- Servir como instrumento de análisis para mostrar anualmente la estructura de las operaciones con el exterior, las proyecciones del pasado y sus tendencias;
- Como estado concentrado de todas las transacciones con el exterior, la misma aporta valiosos datos sobre la estructura económica del país y el grado de su posición competitiva frente al exterior. Se encuentra en ella un interesante detalle del origen de los recursos externos, así como el uso o destino que se les da a esos recursos. Establecer la cifra que el sector externo adicionó o restó al ingreso nacional, así como apreciar el efecto de esto sobre la actividad económica nacional.

- Constituye un importante elemento para la formulación de la política cambiaria y en general de la política sobre el sector externo, para lo cual es indispensable conocer los movimientos de los ingresos y, la cuantía y origen de los ingresos y egresos de divisas por rubro y preveer la capacidad de pago necesaria del país para hacerle frente.
- Evaluar, apreciando sus efectos, los resultados de las políticas económicas seguidas como el sector externo y, por esta vía, su impacto sobre la economía nacional.

Se debe destacar, sin embargo, que reconocer las posibilidades que brinda la Balanza de Pagos para fines de análisis y de formulación de política, no significa que se deba dejar de tener en cuenta sus limitaciones. Por el contrario, se deberá tener presente esto para evitar que el análisis se vea viciado por falta de reconocimiento de las mismas, así como limitado por la estrechez del enfoque teórico que subyace en su construcción.

En este sentido, como ya se adelantó y ha recalcado **DANILO ASTORI**, (30), la Balanza de Pagos constituye una pieza de un modelo de descripción de la economía, cuya apreciación depende crucialmente de tener en cuenta las hipótesis teóricas subyacentes en el mismo.

Desde este punto de vista destacamos, en primer lugar, que en dicho enfoque la unidad de análisis está dada por la transacción, por lo que es observable a nivel de los fenómenos. Esto implica que, si tenemos en cuenta que la transacción mercantil tal como aparece a nuestra vista no es más que el reflejo de determinadas relaciones sociales de producción que no son, sin embargo, visibles en la simple observación del fenómeno, la forma en que se construye la Balanza de Pagos, al quedarse en el simple nivel de los fenómenos, no facilita el conocimiento de las relaciones de producción y distribución, en este caso a nivel internacional, que constituyen un elemento básico para explicación de los hechos económicos y las contradicciones que se encierran en los mismos. Más aún, como se destaca en la Economía Política, el nivel del intercambio, de la transacción, tiende más bien a producir un ocultamiento, o fetichización, de la naturaleza de las relaciones sociales que están tras el mismo, haciendo desaparecer las contradicciones bajo un ropaje de equivalencia.

Este tipo de ocultamiento se observa claramente cuando se establece como regla la valoración de los bienes exportados e importados por su precio de mercado, sin ir más allá. Esto no sólo implica que se da una aceptación tácita de la teoría del valor neoclásico, en el sentido de que éste se forma en el mercado, con todo lo que esto implica, sino que se limita la posibilidad de estudiar problemas más

profundos e importantes como son el intercambio desigual, que sólo se pueden penetrar con la teoría del valor trabajo. En efecto, una vez aceptado el criterio de que el valor se determinó en el mercado desaparece toda posibilidad de hablar de intercambio desigual.

Otro efecto de la aceptación tácita de la teoría neoclásica del valor está dada por la asimilación tanto de los salarios y los beneficios (incluyendo intereses) al concepto de renta de los factores. En efecto, en esta conceptualización, aunque no se plantee explícitamente, se considera que los beneficios y los intereses en que se pagan al capital extranjero no son más que la remuneración a un factor de producción, es decir la parte que dicho factor aporta a la formación del valor.

Esto significa que de aceptarse de manera crítica esta concepción, entonces no será posible, por ejemplo, hacer un análisis válido en términos de lo que se ha venido llamando la extracción de excedente nacional, con lo cual se oculta aún más la naturaleza de las relaciones económicas internacional y el significado de su dinámica.

En estos mismos términos se debe mantener una actitud crítica hacia la forma en que se define el concepto de residente, en la medida que también constituye una forma de velar la naturaleza real de las relaciones sociales de producción existentes. En efecto, en la medida que la existencia para caracterizar la empresa como resi-

dente se da en su ubicación geográfica y no en la naturaleza de la propiedad, resulta que una parte del capital extranjero queda oculto bajo el ropaje de residente, con lo cual no se logra apreciar de manera correcta la implicancia e importancia del capital externo, sobre todo transnacional, sobre la economía nacional, el cual puede efectivamente tener un lugar privilegiado en los sectores fundamentales, incluyendo el externo.

Este es el caso, por ejemplo, de los Bancos Privados Internacionales, que operan en la economía panameña, que desde el punto de vista de la Balanza de Pagos constituyen "Residentes". Así mismo, se hace muy difícil apreciar en base a la Balanza de Pagos la significación entre las filiales localizadas en el país y las casas matrices de las empresas transnacionales.

Por otra parte, además se debe destacar que la Balanza de Pagos sólo recoge flujos y nunca existencias, de manera que algunas afirmaciones importantes, como puede ser la existencia de capital extranjero en el país, el nivel de las reservas internacionales, etc. no pueden ser extraídas de la misma.

Todo esto significa, para concluir, que la Balanza de Pagos si bien constituye una importante fuente de información para el análisis económico, se debe tener en cuenta que, por lo antes señalado, ésta debe ser utilizada con el debido cuidado, siendo importante ha-

cer un esfuerzo para avanzar más allá de los fenómenos, por penetrar la naturaleza y significado lógico de las relaciones sociales de producción que vinculan la economía con el exterior, así como complementar la información estadística, para el análisis, con otras fuentes.

- (1) República de Panamá, Contraloría General de la República, Dirección de Estadística y Censos, Estadísticas Panameras, Situación Económica, Sección 341, Panamá, 1962-64, p. 2.
- (2) Ibidem, p. 23.
- (3) Fondo Monetario Internacional, Manual de Balanza de Pagos, Cuenta Externa, Washington, D.C., 1950.
- (4) Ibidem, p. 23.
- (5) Ibidem, pp. 24 y 25.
- (6) ASTORI, Emilio, Ensayo Crítico de los Modelos de Contabilidad Social, Siglo XXI, México D.F., 1970, p. 352.
- (7) NACIONES UNIDAS, DEPARTAMENTO DE ASUNTOS ECONÓMICOS Y SOCIALES, Oficina de Estadística, Estudio de los Países, Serie E, No. 2, Rev. 2, Un Sistema de Cuentas Nacionales, Nueva York, 1970.
- (8) FAO, Oficina de Estadística, Estudios Económicos, No. 1, Teoría y Práctica, Nueva York, 1970.
- (9) FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, Op. Cit., p. 25.
- (10) REPÚBLICA DE PANAMÁ, CONTRALORÍA GENERAL DE LA REPÚBLICA, Dirección de Estadística y Censos, Op. Cit., p. 1.

NOTAS DEL CAPITULO I

- (1) Esta definición corresponde a la propuesta por el FMI. Ver: WEILLER, Jean La Balanza de Pagos, FCE/Breviarios D.F. 1978, p. 22.
- (2) República de Panamá, Contraloría General de la República, Dirección de Estadística y Censo, Estadística Panameña Situación Económica, Sección 341 Balanza de Pagos Años 1982-84, p. 3.
- (3) Fondo Monetario Internacional, Manual de Balanza de Pagos, Cuarta Edición, Washington, D.C. p. 120.
- (4) Ibidem, p. 23.
- (5) Ibidem, pp. 24 y 25.
- (6) ASTORI, Danilo, Enfoque Crítico de los Modelos de Contabilidad Social, Siglo XXI, México D.F. 1978, p. 325.
- (7) NACIONES UNIDAS, DEPARTAMENTO DE ASUNTOS ECONOMICOS Y SOCIALES, Oficina de Estadísticas, Estudio de Métodos, Serie F. No. 2, Rev. 3 Un Sistema de Cuentas Nacionales, Nueva York, 1970.
- (8) YAGER, Leland B., Relaciones Monetarias Internacionales, Tomo I: Teoría; Alianza Universidad, Textos, Madrid 1984, p. 91.
- (9) FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, Op. Cit. p. 75.
- (10) REPUBLICA DE PANAMA, CONTRALORIA GENERAL DE LA REPUBLICA, Dirección de Estadística y Censo, Op. Cit., p. 1.

- (11) FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, Op. Cit. p. 97.
- (12) REPUBLICA DE PANAMA, CONTRALORIA GENERAL DE LA REPUBLICA,
Dirección de Estadística y Censo, Op. Cit. p. 1.
- (13) FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, Op. Cit. p. 102.
- (14) Ibidem, p. 142.
- (15) Ibidem, pp. 110 y 111.
- (16) REPUBLICA DE PANAMA, CONTRALORIA GENERAL DE LA REPUBLICA,
Dirección de Estadística y Censo, Op. Cit., p. 4.
- (17) FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, Op. Cit. p. 119.
- (18) Ibidem, p. 123.
- (19) Ibidem, p. 126.
- (20) Ibidem, p. 126.
- (21) Ibidem, p. 146.
- (22) Ibidem, pp. 145 y 146.
- (23) Ibidem, p. 134.
- (24) REPUBLICA DE PANAMA, CONTRALORIA GENERAL DE LA REPUBLICA,
Dirección de Estadística y Censo, Op. Cit. pp. 1 y 2.

- (25) YAGER, Leland B., Op. Cit. p. 100.
- (26) Ibídem, pp. 100 y 101.
- (27) Ibídem, p. 103.
- (28) VUSKOVIC, Pedro Los Instrumentos del Análisis Económico, CIDE, México D.F. en mimeo, p. 139.
- (29) Ver: TORRES GAYTAN, Ricardo, Teoría del Comercio Internacional Siglo XXI, 8a. Edición, México, D.F. 1979, pp.264 y 265.
- (30) Ver: ASTORI, Danilo, Op. Cit. Capítulo IX.

ANEXO AL CAPITULO I

RESUMEN DE LA BALANZA DE PAGOS DE PANAMA: AÑO 1984

(Preliminar)

(MILES DE BALBOAS)

PARTIDA	Crédito	Débito	Saldo
I. Cuenta Corriente	<u>6,660,399</u>	<u>6,730,554</u>	- 70,155
A. Bienes, Servicio y Renta	<u>6,537,171</u>	<u>6,656,668</u>	- 119,497
1. Mercancías	1,685,828	2,509,456	- 823,628
2. Embarques	202,000	353,414	- 151,414
3. Otros Transportes	521,225	59,378	461,847
4. Viajes	185,759	67,112	118,647
5. Renta de la Inversión	3,585,011	3,559,660	25,351
6. Otros Bienes, Servicios y Renta	357,348	107,648	249,700
B. Transferencias Unilaterales	<u>123,228</u>	<u>73,228</u>	<u>49,342</u>
1. Privadas	2,157	64,678	- 62,521
2. Oficiales	121,071	9,208	111,863
II. Cuenta de Capital	<u>6,379,701</u>	<u>6,221,142</u>	<u>158,559</u>
A. Capital Salvo Reservas	<u>6,291,792</u>	<u>6,205,552</u>	<u>86,240</u>
1. Inversiones Directas	36,734	-	36,734
2. Inversiones en Cartera	80,614	18,596	62,018
3. Otro Capital	6,174,444	6,186,956	- 12,512
a. Capital a Largo Plazo	522,690	380,607	172,083
1. Sector Oficial Residente	292,780	185,985	106,795
2. Bancos de Depósito	103,505	120	103,385
3. Otros Sectores	156,405	194,502	- 38,097
b. Capital a Corto Plazo	<u>5,621,754</u>	<u>5,806,349</u>	<u>- 184,595</u>
1. Sector Oficial Residente	-	-	-
2. Bancos de Depósito	3,001,140	3,081,282	- 80,142
3. Otros Sectores	2,620,614	2,725,067	- 104,453
B. Reservas	<u>87,909</u>	<u>15,590</u>	<u>72,319</u>
1. Oro Monetario	-	-	-
2. Derechos Especiales de Giro (DEG)	419	-	419
3. Posición de Reserva en el FMI	9,108	-	9,108
4. Activos en Divisas	-	15,590	- 15,590
5. Otros Activos	-	-	-
6. Uso del Crédito del FMI	78,382	-	78,382
Errores y Omisiones			- 88,404

FUENTE: Contraloría General de la República, Dirección de Estadística y Censo.

RESUMEN DE LA BALANZA DE PAGOS DE PANAMA, AÑO 1964

(MILES DE BALBOAS)

Cuenta	Debitos	Credito	Cuenta
1. Cuenta Corriente	8,730,284	8,280,782	1. Cuenta Corriente
2. Cuenta de Reservas	8,888,800	8,280,782	2. Cuenta de Reservas
3. Cuenta de Inversión	1,008,458	1,289,258	3. Cuenta de Inversión
4. Cuenta de Inversión en el Extranjero	253,478	307,000	4. Cuenta de Inversión en el Extranjero
5. Cuenta de Inversión en el Exterior	28,378	2,172,258	5. Cuenta de Inversión en el Exterior
6. Cuenta de Inversión en el Exterior	87,172	188,782	6. Cuenta de Inversión en el Exterior
7. Cuenta de Inversión en el Exterior	3,888,880	3,282,071	7. Cuenta de Inversión en el Exterior
8. Cuenta de Inversión en el Exterior	107,842	367,248	8. Cuenta de Inversión en el Exterior
9. Cuenta de Inversión en el Exterior	19,338	153,238	9. Cuenta de Inversión en el Exterior
10. Cuenta de Inversión en el Exterior	84,870	2,782	10. Cuenta de Inversión en el Exterior
11. Cuenta de Inversión en el Exterior	8,708	121,021	11. Cuenta de Inversión en el Exterior
12. Cuenta de Inversión en el Exterior	8,337,142	8,079,701	12. Cuenta de Inversión en el Exterior
13. Cuenta de Inversión en el Exterior	8,207,282	8,281,782	13. Cuenta de Inversión en el Exterior
14. Cuenta de Inversión en el Exterior	-	28,734	14. Cuenta de Inversión en el Exterior
15. Cuenta de Inversión en el Exterior	78,282	30,874	15. Cuenta de Inversión en el Exterior
16. Cuenta de Inversión en el Exterior	8,188,888	8,778,444	16. Cuenta de Inversión en el Exterior
17. Cuenta de Inversión en el Exterior	380,207	800,880	17. Cuenta de Inversión en el Exterior
18. Cuenta de Inversión en el Exterior	182,888	282,782	18. Cuenta de Inversión en el Exterior
19. Cuenta de Inversión en el Exterior	750	107,202	19. Cuenta de Inversión en el Exterior
20. Cuenta de Inversión en el Exterior	184,202	182,408	20. Cuenta de Inversión en el Exterior
21. Cuenta de Inversión en el Exterior	8,802,088	8,207,282	21. Cuenta de Inversión en el Exterior
22. Cuenta de Inversión en el Exterior	-	-	22. Cuenta de Inversión en el Exterior
23. Cuenta de Inversión en el Exterior	3,881,282	3,007,140	23. Cuenta de Inversión en el Exterior
24. Cuenta de Inversión en el Exterior	2,722,801	2,820,071	24. Cuenta de Inversión en el Exterior
25. Cuenta de Inversión en el Exterior	17,882	87,202	25. Cuenta de Inversión en el Exterior
26. Cuenta de Inversión en el Exterior	-	470	26. Cuenta de Inversión en el Exterior
27. Cuenta de Inversión en el Exterior	-	8,708	27. Cuenta de Inversión en el Exterior
28. Cuenta de Inversión en el Exterior	18,282	-	28. Cuenta de Inversión en el Exterior
29. Cuenta de Inversión en el Exterior	-	-	29. Cuenta de Inversión en el Exterior
30. Cuenta de Inversión en el Exterior	-	28,282	30. Cuenta de Inversión en el Exterior
31. Cuenta de Inversión en el Exterior	-	-	31. Cuenta de Inversión en el Exterior

NOTA: Cuentas de Inversión en el Exterior, Dirección de Emisión y Comercio Exterior y Afiliadas

2. PROBLEMAS

2.1. - El problema de la eficiencia

Uno de los problemas más importantes en esta teoría es el problema de la eficiencia. Este problema se refiere a la posibilidad de que un sistema económico sea eficiente en el sentido de Pareto. Un sistema es eficiente en el sentido de Pareto si no es posible mejorar a alguien sin perjudicar a nadie más.

En un sistema económico con mercados perfectos, se puede demostrar que el equilibrio competitivo es eficiente en el sentido de Pareto. Sin embargo, en un sistema con imperfecciones de los mercados, como externalidades o bienes públicos, el equilibrio competitivo puede no ser eficiente.

CAPITULO II

ENFOQUES Y TEORIAS DE LOS AJUSTES

El problema de la eficiencia se refiere a la posibilidad de que un sistema económico sea eficiente en el sentido de Pareto. Este problema se refiere a la posibilidad de que un sistema económico sea eficiente en el sentido de Pareto. Este problema se refiere a la posibilidad de que un sistema económico sea eficiente en el sentido de Pareto.

En un sistema económico con mercados perfectos, se puede demostrar que el equilibrio competitivo es eficiente en el sentido de Pareto. Sin embargo, en un sistema con imperfecciones de los mercados, como externalidades o bienes públicos, el equilibrio competitivo puede no ser eficiente.

CAPÍTULO II

ENFOQUES Y TEORÍAS DE LOS AJUSTES

1.- TEORÍAS TRADICIONALES DEL AJUSTE CON TIPOS DE CAMBIOS FIJOS Y FLEXIBLES.

1.1.- El Mercado de Divisas.

Dado que los dos enfoques que se presentan en este acápite se centran principalmente en el efecto de diversas variables sobre el mercado de divisas, parece útil dedicar un breve espacio a repasar la interpretación que hace del mismo la economía tradicional.

En términos generales el mercado de divisas se define, como cualquier otro mercado, por la existencia de una demanda de divisas y una oferta de divisas, así como por un precio de equilibrio, en este caso tasa o tipo de cambio de equilibrio, que iguala la cantidad ofrecida y la cantidad demandada. Como se desprende de lo anterior, el precio de la divisa se expresa en el tipo de cambio, por el cual entenderemos la cantidad de moneda nacional, por ejemplo pesos, que se entrega por unidad de divisas, por ejemplo dólar. Algunos autores que tienden a separarse del enfoque más tradicional advierten desde el principio sobre algunas diferencias entre los mercados de bienes y el mercado de divisas. Es así que RICARDO FRENCH DAVIS señala que:

"En cierto sentido las divisas son como cualquier otro bien: su precio y la cantidad intercambiada dependen de las condiciones de la oferta y la demanda que se registren en el mercado cambiario. No obstante, en el caso de las divisas se trata de un artículo es-

tratégico, cuya disponibilidad y cotización influyen en forma decisiva sobre el funcionamiento de la economía nacional; ello comprende el grado de actividad económica, la estructura de la producción y la estabilidad del nivel de precios. En consecuencia, se puede afirmar que lo cambiario ejerce efectos de carácter macroeconómico, a diferencia de otros bienes cuya importancia relativa resulta escasa.

Por otra parte, debido a su naturaleza, las divisas se prestan a operaciones especulativas más que otros artículos, pues sirven como instrumento de fuga de capitales y de sustituto de los medios de pago y atesora- miento interno; por ello, sus condiciones de oferta y demanda tienen características diferentes de aquellas de los bienes y servicios". (1)

Por lo que se refiere a las principales causas, o variables, y si se prefiere, que generan una demanda por divisas se pueden mencionar las siguientes: a) la demanda de bienes y servicios externos por parte de los residentes del país, así como la que se origina en las necesidades de pagos a los factores de propiedad extranjera; b) la voluntad de los residentes de un país de efectuar transferencias unilaterales al exterior; c) el deseo de los residentes de adquirir activos financieros y monedas en el exterior, incluyendo los fines especulativos; d) la voluntad y necesidad de los residentes de adquirir divisas para reducir sus pasivos con el exterior; e) el deseo de los residentes de liquidar activos financieros en el exterior y adquirir a cambio divisas; f) la actitud de las agencias gubernamentales de

elevar su tendencia de divisas.

De manera paralela se pueden establecer los principales motivos o variables que determinan la oferta de divisas: a) la demanda de los no residentes por bienes y servicios de la economía nacional; b) la voluntad de los no residentes de realizar transferencias unilaterales hacia el país; c) el deseo de los no residentes de aumentar sus tenencias de activos financieros en la economía nacional, así como de cambiar divisas por moneda nacional, incluyendo los fines especulativos; d) el deseo o necesidad de los no residentes de reducir sus pasivos con respecto a los residentes; e) la voluntad de los residentes, incluyendo los fines especulativos, de reducir sus saldos de tenencia de divisas.

Aún cuando se observa que tanto la oferta como la demanda de divisas se explican por un conjunto amplio de variables, la mayoría de los textos realizan sus exposiciones sobre los ajustes teniendo en cuenta únicamente la oferta y la demanda que surgen de la exportación e importación de bienes y servicios. Esta forma de exposición si bien facilita la comprensión de algunos problemas, tiene la desventaja de ser incompleta. Nosotros vamos a aprovechar este enfoque, a fin de facilitar la comprensión de la temática, introduciendo cuando sea conveniente las otras variables, con el fin, sobre todo, de criticar los resultados y conclusiones del enfoque simplificado. Dentro de lo que

hemos llamado enfoque simplificado se puede establecer que la oferta y demanda de divisas son elementos derivados del mercado de los bienes de exportación e importación.

Iniciando el análisis por la demanda de divisas nos referimos al mercado de las exportaciones. Este se representa en la Gráfica 1, en que, en el eje de la Y se mide el precio internacional de los bienes importados (P_m) y en el eje de las X la cantidad importada (M). La curva O_m expresa la oferta de bienes importados y la curva D_m la demanda por importaciones. Debe señalarse que la curva D_m conlleva una tasa o tipo de cambio, ya que es ésta la que permite la expresión del precio externo en precio interno y la determinación exacta de la cantidad demandada a cada precio internacional.

GRAFICA 1

