

1.4.2. La balanza de pagos y las relaciones macroeconómicas fundamentales en una economía abierta

En una economía abierta el sector exterior y la balanza de pagos juegan un papel estelar. La balanza de pagos registra todas las transacciones internacionales comerciales y financieras que tienen lugar entre los residentes y los no residentes del país a lo largo del periodo de cómputo. La contabilización de las operaciones de la balanza de pagos se realiza conforme al método contable de la partida doble, de modo que cualquier operación se contabiliza siempre dos veces en la balanza de pagos.

La balanza de pagos está integrada por tres rúbricas principales:⁵ la cuenta corriente (*CC*), la cuenta de capital (*CK*) y la cuenta financiera (*CF*). Por definición, la consolidación contable de los saldos de estas tres cuentas es igual a cero:

$$CC + CK + CF = 0$$

La *CC* registra todas las transacciones relacionadas con el intercambio de bienes y servicios, rentas de los factores productivos y transferencias corrientes. Su saldo refleja la suma de los saldos de las tres rúbricas que la integran: a) la *balanza comercial y de servicios* ($X - IM$), que refleja la diferencia entre las exportaciones (X) y las importaciones (IM) de bienes y servicios; b) la *balanza de rentas*, cuyo saldo es igual a las rentas netas de los factores (*RNF*) y registra la diferencia entre las rentas obtenidas en el exterior por los factores de producción (trabajo y capital) residentes (*rfn*), y las rentas obtenidas en el país por los factores de producción extranjeros (*rfe*); y c) la *balanza de transferencias unilaterales de renta* o balanza de transferencias por cuenta corriente, que incluye todas aquellas operaciones entre residentes y no residentes sin contrapartida económica directa y que afectan directamente al nivel de renta disponible. Su saldo registra, por tanto, las transferencias de renta netas (*TRN*) entre el país y el resto del mundo.

Las principales rúbricas se resumen en la tabla siguiente:

⁵ Además de la rúbrica de errores y omisiones, que supondremos igual a cero para simplificar la exposición.

LA BALANZA POR CUENTA CORRIENTE

ENTRADAS/CRÉDITOS	SALIDAS/DÉBITOS
EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS (X)	IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS (IM)
EXPORTACIONES DE SERVICIOS DE FACTORES (RENTAS FACTORES NACIONALES OBTENIDAS EN EL EXTRANJERO) (rfn)	IMPORTACIONES DE SERVICIOS DE FACTORES (RENTAS FACTORES EXTRANJEROS OBTENIDAS EN EL PAÍS) (rfe)
TRANSFERENCIAS UNILATERALES DE RENTA RECIBIDAS	TRANSFERENCIAS UNILATERALES DE RENTA REALIZADAS

Por consiguiente:

$$CC = (X - IM) + \underbrace{(rfn - rfe)}_{RNF} + TRN = (X - IM) + RNF + TRN$$

En la CK se registran las transferencias por cuenta de capital y otras operaciones relativas a "activos inmateriales no producidos" (como las patentes, marcas registradas, derechos de autor, etc.).⁶

Por su parte, la CF registra los flujos financieros que tienen lugar entre los residentes de un país y los no residentes, contabilizando las variaciones de los activos y de los pasivos del país frente al resto del mundo. El saldo de la cuenta financiera recoge la diferencia entre las entradas de capitales y las salidas de capitales y refleja la posición deudora (si predominan las entradas netas de capital) o acreedora (si predominan las salidas de capital) del país frente al exterior.⁷

A continuación veremos cómo se integran las cuentas de la balanza de pagos en la contabilidad nacional.

⁶ En el caso de la economía española la partida más importante es las transferencias de capital de la UE en concepto de fondos de cohesión y fondos de desarrollo regional.

⁷ Por ejemplo, la adquisición de acciones o bonos domésticos por inversores extranjeros supone un incremento de los pasivos frente al exterior que da lugar a una entrada de capitales y hace aumentar el superávit (o disminuir el déficit) de la cuenta financiera. Por el contrario, la adquisición de bonos o acciones extranjeras por parte de residentes hace aumentar los activos frente al exterior, dando lugar a una salida de capitales que contribuye a incrementar el déficit (o a reducir el superávit) de la cuenta financiera.

En una economía abierta el *PIB* es igual al gasto nacional bruto más las exportaciones netas de bienes y servicios –la diferencia entre exportaciones (*X*) e importaciones (*IM*) de bienes y servicios–:

$$PIB = C + I + G + (X - IM) \quad (8)$$

El *PIB* es un concepto que se refiere al lugar donde se localizan las actividades económicas. Si, por el contrario, deseamos poner énfasis en la propiedad de los factores productivos, entonces el concepto adecuado es el de *PNB*. El *PNB* es el valor de los bienes y servicios finales (el valor añadido) generado a partir de todos los factores productivos que son propiedad de residentes, tanto en el interior del país como en el extranjero, a lo largo de un período de tiempo determinado. Por lo tanto incluye la renta ganada en el extranjero y repatriada por los residentes, y hay que deducir las rentas obtenidas en el país repatriadas por los factores productivos propiedad de no residentes. En definitiva, el *PNB* es igual al *PIB* más las rentas netas de los factores (*RNF*) que los factores de producción nacionales reciben del exterior.

$$PNB = C + I + G + (X - IM) + RNF \quad (9)$$

Si estos pagos netos son positivos, entonces el tamaño del *PNB* superará al del *PIB*. La renta nacional bruta (*RNB*) –el *PNB* al coste de los factores– es igual a:

$$RNB = PNB - T_i = C + I + G - T_i + (X - IM) + RNF \quad (10)$$

Añadiendo el saldo de la balanza de transferencias unilaterales de renta netas (*TRN*) con el resto del mundo (que incluyen las ayudas internacionales y las remesas de los emigrantes), obtenemos una medida de la renta nacional bruta disponible (*Y*):

$$Y = C + I + G - T_i + \underbrace{(X - IM) + RNF + TRN}_{CC} = C + I + G - T_i + CC$$

Despejando la CC en la ecuación anterior tenemos que,

$$CC = Y + T_i - (C + I + G_i) \quad (11)$$

Al igual que ocurría en el caso de una economía cerrada una parte de la renta disponible se destina al consumo, otra al ahorro, S , y otra al pago de impuestos directos (netos de las subvenciones recibidas del sector público), T_d .

Luego,

$$Y = C + S + T_d \quad (12)$$

Combinando las expresiones (11) y (12) obtenemos:

$$C + I + G + CC = C + S + T_i + T_d$$

Eliminando el consumo de ambos lados de la expresión anterior y denotando con el símbolo T la suma de los impuestos directos e indirectos, podemos expresar el ahorro como:

$$S = I + G - T + CC \quad (13)$$

Es decir, el ahorro privado ha de financiar la inversión privada y el posible déficit público. Si existe ahorro remanente éste se reflejará en la existencia de un superávit por cuenta corriente, que facilitará los recursos necesarios para realizar un préstamo neto al exterior. Si, por el contrario, el ahorro privado es insuficiente para financiar la suma de la inversión privada y el déficit público, entonces el país tendrá que recurrir al ahorro externo, lo que se reflejará en la existencia de un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos financiado mediante la entrada de capitales externos.

El saldo de la cuenta corriente puede expresarse como:

$$CC = (S - I) + (T - G) \quad (14)$$