

Indicadores de comercio exterior y política comercial: análisis y derivaciones de la balanza de pagos

José E. Durán Lima
Mariano Alvarez



Este documento fue preparado por Mariano Alvarez y José E. Durán Lima, funcionarios de la División de Comercio Internacional e Integración de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). En la actualización de este manual se contó con la colaboración de Sebastián Castresana, Asistente Estadístico de la División de Comercio Internacional e Integración de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

El escrito es la tercer edición, revisada y ampliada, de una publicación homónima que forma parte del conjunto de manuales sobre indicadores de comercio exterior del proyecto "Hacia una globalización sostenible y equitativa mejorando el acceso a los mercados globales: comercio justo y acuerdos comerciales", financiado por la Cooperación Técnica Alemana – GTZ. La tercera reimpresión contó con el apoyo financiero de la Agencia Española de Cooperación Internacional para el Desarrollo (AECID) (SPA/13/004).

Las opiniones expresadas en este documento, que no ha sido sometido a revisión editorial, son de exclusiva responsabilidad de los autores y pueden no coincidir con las de la Organización.

Publicación de las Naciones Unidas

LC/W.259.Rev.2 – 2013-1063

Copyright © Naciones Unidas, diciembre de 2013. Todos los derechos reservados

Impreso en Naciones Unidas, Santiago de Chile

La autorización para reproducir total o parcialmente esta obra debe solicitarse al Secretario de la Junta de Publicaciones, Sede de las Naciones Unidas, Nueva York, N. Y. 10017, Estados Unidos. Los Estados miembros y sus instituciones gubernamentales pueden reproducir esta obra sin autorización previa. Sólo se les solicita que mencionen la fuente e informen a las Naciones Unidas de tal reproducción.

Índice

Resumen.....	5
I. Introducción.....	7
II. Conceptos básicos, componentes de la balanza de pagos y fuentes de datos	9
A. Conceptos básicos	9
B. Estructura simplificada de la balanza de pagos	11
C. Explicación sencilla de los componentes de la balanza de pagos.....	13
D. Las fuentes de datos	19
E. Recolección de datos en los Estados Unidos	21
III. Indicadores extraídos de la cuenta corriente de la balanza de pagos	25
A. Saldo de la cuenta corriente	25
B. Análisis de los componentes de la cuenta corriente	26
C. Posición relativa de la cuenta corriente	28
D. Términos de intercambio.....	30
E. Poder de compra de las exportaciones.....	31
F. Efecto de la relación de precios de intercambio	32
G. Cobertura de exportaciones.....	32
H. Coeficientes de apertura a partir de la cuenta corriente	33
I. Coeficientes del comercio de servicios en el PIB y comercio total	34
J. Grado de diversificación exportadora de los servicios	36
K. Participación de mercado de las exportaciones de servicios	38
L. Participación de mercado de servicios y competitividad.....	40
M. Ventajas comparativas reveladas.....	41

N. Aporte de los migrantes en el producto interno bruto	41
IV. Indicadores extraídos de la cuenta de capital y financiera de la balanza de pagos	45
A. Saldo de la cuenta de capital y financiera	45
B. Análisis de la composición de la cuenta de capital y financiera.....	46
C. Solvencia de la deuda externa	47
D. Liquidez de la deuda externa.....	49
E. Ratios de cobertura de las reservas internacionales disponibles.....	49
F. Coeficiente de servicio de la deuda en las exportaciones de bienes y servicios	50
G.- Índice de entradas efectivas de la inversión directa extranjera	51
Bibliografía	53
Anexos	55

Resumen

Este documento es una nueva entrega, revisada y ampliada, un documento que compone el conjunto de manuales sobre indicadores de comercio exterior del proyecto "Hacia una globalización sostenible y equitativa mejorando el acceso a los mercados globales: comercio justo y acuerdos comerciales", financiado por la Cooperación Alemana "GTZ". El centro del análisis se desarrolló en torno a la balanza de pagos y sus componentes, con especial mención de la cuenta corriente y la cuenta de capital y financiera, además de algunas de sus partidas principales como el comercio de servicios y su clasificación; las remesas de los trabajadores, entre otras en el caso de la cuenta corriente; y las reservas internacionales en el caso de la cuenta de capital y financiera. Asimismo, se derivan múltiples índices y medidas cuantitativas, para las que además se sugiere ejemplos de análisis e interpretación comparativa.

El hilo conductor de este trabajo teórico práctico está referido a la extracción de algunas medidas críticas para el diagnóstico del estado de las transacciones de bienes, servicios, remesas y transferencias, así como también de los movimientos de capital de los residentes de un país con el resto del mundo. De allí se derivan importantes consecuencias referidas al estado de las economías nacionales y su inserción internacional en el mercado de bienes y capitales a través del flujo de divisas que recibe y desembolsan sus residentes.

El criterio básico para el desarrollo del presente manual ha sido en primer lugar la normalización de conceptos, criterios y fuentes de información, en función de las necesidades y requerimientos prácticos de los funcionarios públicos usuarios del mismo, y en segundo término, la disponibilidad y accesibilidad a los datos así como a la posible adaptación y/o mejora de los ya existentes en los países de la región.

I. Introducción

La División de Comercio Internacional e Integración de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) ha venido desarrollando actividades de Asistencia Técnica en el ámbito del fortalecimiento de las capacidades técnicas y analíticas para el desarrollo de indicadores de comercio exterior y política comercial. Han sido varios los grupos de funcionarios de organismos de gobierno de diversos países de la región, que de múltiples formas han permitido el desarrollo de módulos de análisis del comercio internacional.

El sinnúmero de inquietudes, variedad de enfoques, así como también de posibles usos de las fuentes primarias de información estadística del comercio exterior (balanza de pagos, información de aduana, cuentas nacionales, metodologías de insumo producto, entre otras), nos permitieron acumular experiencias prácticas que ponemos a disposición de los técnicos de la región.

El propósito principal de este trabajo es poner en manos de los técnicos, herramientas sencillas de consulta para el desarrollo de su trabajo cotidiano en la evaluación del dinamismo del comercio internacional; el estudio de la naturaleza del patrón exportador nacional y regional, la asistencia a funcionarios negociadores y/o tomadores de decisiones en el ámbito político y empresarial. Al mismo tiempo, se espera que este trabajo estimule una recopilación homogénea y con mayor elaboración de las estadísticas de comercio para usos académicos, de difusión y diagnóstico económico.

Aspiramos a que los informes regionales que desarrollan los países puedan nutrirse de este esfuerzo de compilación metodológica, que a su vez tiene como punto de partida una mirada crítica de la información y materiales disponibles analizadas por los propios usuarios.

Este documento técnico, parte de una serie de manuales sobre indicadores de comercio exterior y política comercial. Su desarrollo ha sido posible gracias al apoyo financiero del Proyecto: “Hacia una globalización sostenible y equitativa mejorando el acceso a los mercados globales. Comercio justo y acuerdos comerciales”, financiado por la Cooperación Alemana “GTZ”, entidad última que además ha financiado el desarrollo de Asistencias Técnicas en diversos países de la región, así como la revisión, ampliación y nueva publicación del presente documento.

En esta nueva edición se incluye la derivación de múltiples índices y medidas analíticas a partir de un enfoque de balanza de pagos, para las que además se sugiere ejemplos de análisis e interpretación comparativa, siguiendo la misma lógica esquemática y didáctica de los dos trabajos precedentes de la serie.

Este trabajo tiene tres partes básicas: a) la revisión de la teoría y conceptos básicos de los componentes de la balanza de pagos, incluida alguna revisión genérica sobre las fuentes primarias de los datos; b) la definición de un conjunto de indicadores derivados de la balanza de pagos y que son útiles para el diagnóstico y entrega de insumos oportunos a los encargados de la política pública; y c) la ilustración de la teoría con ejemplos referidos a países de América Latina y el Caribe.

II. Conceptos básicos, componentes de la balanza de pagos y fuentes de datos

Las transacciones que cada Estado realiza con aquellas personas físicas o jurídicas que no son consideradas residentes, se registran en la Balanza de Pagos, aplicándosele diversos criterios de clasificación de acuerdo a la naturaleza misma de la transacción. Considerando este gran marco referido al registro de las transacciones entre residentes y no residentes, en esta sección se repasan en primera instancia algunos conceptos fundamentales para el entendimiento cabal del registro de la balanza de pagos, sin perjuicio de que existan otros conceptos y definiciones adicionales, de no menor importancia, que pueden ser consultados en el Quinto Manual de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional.¹ Seguidamente se revisará la estructura básica de la balanza, con sus definiciones y referencias a las fuentes de datos. El capítulo concluye con el caso particular de la recolección de datos del comercio de servicios.

A. Conceptos básicos

A fin de lograr esta recopilación de información, ha sido necesaria la definición y estandarización de conceptos básicos como ¿Quién es extranjero o “no residente”?, ¿Qué se clasifica como bienes y qué como servicios? ¿Cómo se diferencia la inversión de la deuda externa y de las donaciones?, entre otras; herramientas con las que luego se trabajó la estructura de la balanza.

La mayoría de estos conceptos y procedimientos estandarizados se encuentran recogidos en el Manual de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional (en adelante “el Manual”), cuya última versión es la Sexta, de 2010² (FMI, 2010c); luego, sobre la parte específica de servicios, se cuenta con el Manual de Estadísticas del Comercio Internacional de Servicios (Autores Varios, 2003)³, publicado en 2003 por un conjunto de seis organizaciones internacionales (Naciones Unidas, Comisión Europea, Fondo Monetario Internacional, Organización para la Cooperación y el Desarrollo

¹ Al final de este manual se incluye un glosario de términos utilizados recurrentemente a lo largo del documento. Recomendamos su revisión.

² No obstante, la gran mayoría de los países aplican aún la Quinta edición de 1993 (FMI, 1993), y por ello en el presente manual nos guiaremos por ésta.

³ El mismo se encuentra actualmente bajo revisión a fin de hacerlo compatible con la nueva edición del Manual de Balanza de Pagos.

Económico, Conferencia de Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo, y la Organización Mundial de Comercio).

De los múltiples conceptos definidos por el Manual de Balanza de Pagos, los que aquejan a la distinción entre residentes y no residentes se encuentran en el centro de sus transacciones, por lo que resulta necesario hacer aquí una recopilación y análisis de dichos principios.

- **Residencia** → A los fines de lograr identificar qué transacciones se consideran como importaciones y cuáles como exportaciones, es necesario saber cuál es el parámetro de definición de la residencia de una empresa o una persona. De acuerdo con el Quinto Manual, se utiliza el mismo criterio que para las Cuentas Nacionales, donde una unidad institucional será considerado residente si su centro de interés económico, se encuentra dentro del territorio económico del país.
- **Territorio económico** → Esta nueva delimitación se utiliza debido a que las fronteras de un país pueden no ser adecuadas para fines económicos; comprende el territorio geográfico administrado por un gobierno, dentro del cual circulan libremente personas, bienes y capital; incluye las islas, el espacio aéreo, las aguas territoriales y la plataforma continental. Incluye además los enclaves territoriales en el resto del mundo; las zonas francas y los depósitos bajo control aduanero.

La Sexta edición del Manual incorpora a las organizaciones internacionales y procede a la reinterpretación de la administración del gobierno, donde la concesión de exenciones a ciertas leyes (tributarias o bancarias) no significa la falta de control, y por lo tanto debe considerarse también como territorio económico. Se incluyen asimismo zonas con soberanía compartida o disputada entre dos gobiernos.

- **Centro de interés económico** → “Una unidad institucional tiene un centro de interés económico dentro de un país cuando existe algún lugar [...] dentro del territorio económico del país en el cual o desde el cual realiza y tiene intenciones de seguir realizando actividades económicas y transacciones a escala significativa, en forma indefinida o por un período finito pero prolongado. No es necesario que la ubicación sea fija, siempre y cuando siga dentro del territorio económico” (FMI, 1993:20).

Hay distintas formas de inferir la existencia del interés en el centro económico; una de ellas es la realización de actividades por más de 12 meses (como regla general sugerida); luego el interés puede ser demostrado con la propiedad sobre tierras y edificios, en tanto éstos sean utilizados para fines productivos, y los propietarios estén sujetos a las leyes del país.

- **Unidades institucionales** → “Una entidad económica que tiene capacidad, por derecho propio, de poseer activos, contraer pasivos y realizar actividades económicas y transacciones con otras entidades” (Autores Varios, 1993: 91); las hay de cuatro clases:
 - a) Las unidades familiares y personas físicas: el determinante de la residencia, en este caso, es la locación de la vivienda principal, donde habita la unidad familiar; la familia como unidad puede mantener la residencia, al tiempo que uno de sus miembros, la pierde por cambiar de país de residencia (no así por realizar viajes de tiempo limitado al extranjero, ya sean de placer o por trabajo). Se hace una diferencia en el caso del personal militar y diplomático o consular, y en el de los estudiantes.
 - b) Las entidades jurídicas y sociales. Las empresas (sociedades y cuasi-sociedades⁴) deben de mantener un establecimiento productivo, con planes de explotación durante un período largo y que produzca significativas cantidades de bienes o servicios. “La producción

⁴ “Entidad jurídica, creada con el fin de producir bienes o servicios para el mercado, que puede ser fuente de beneficios o de otra ganancia financiera para su(s) propietario(s); que es propiedad colectiva de accionistas.” (Autores Varios, 1993: 95).

realizada fuera del territorio económico por el personal, planta y equipo de una empresa residente se trata como parte de la producción del país en el cual se realiza, y la empresa se trata como unidad residente de ese país, si satisface las condiciones [de residencia establecidas], mantiene registros contables completos y separados de las actividades locales, [...] etc. (FMI, 1993:23).

- c) Se puede considerar a una institución sin fines de lucro como residente, cuando haya sido establecida y registrada oficialmente por dicho país, estando atada a sus leyes. Cuando se trata de instituciones de caridad o socorro a escala internacional, es necesario establecer la residencia por sucursal, caso en el cual se sugiere utilizar el criterio del año de permanencia.
- d) En el caso del gobierno general, se debe considerar como residentes no solo a todos los que se encuentran en su territorio económico, sino también a las embajadas, consulados, establecimientos militares y otras entidades de gobierno general de una economía que se encuentren ubicados en otra parte.

Respecto del comercio intra-firma y de la exportación de servicios volveremos más adelante, donde los conceptos aquí establecidos serán retomados.

B. Estructura simplificada de la balanza de pagos

A fin de que las estadísticas de la balanza de pagos puedan ser utilizadas en la formulación de políticas públicas, el análisis estadístico y otros fines diversos, es necesario que se cuente con una estructura coherente, cuyos componentes estén normalizados bajo patrones de índole conceptuales y prácticos.

Este fue uno de los mayores aportes del Manual de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional; a continuación (véase el esquema 1) se presenta una estructura simplificada, que considera solo tres subniveles, dejando los restantes para la explicación posterior. Es importante destacar que para cada una de las clasificaciones existen datos de crédito y de débito, según sean entradas o salida de flujos financieros. Sobre esto volveremos más adelante cuando nos refiramos a algunos indicadores particulares de la balanza de pagos.

Si bien esta estructura es recomendada como la disposición básica de la balanza de pagos, el Manual que la sugiere y desglosa esquemáticamente no tuvo la intención de disuadir a los países de compilar y publicar otros datos de importancia nacional. En ese sentido puede decirse que no se excluyen nuevos desarrollos y afinamientos, ya que la información suplementaria puede ser sumamente útil para verificar y conciliar las estadísticas entre socios comerciales. Asimismo, existen países que no cuentan con la información necesaria para reportar todas las categorías expresadas en el Manual. Sin embargo, los países han ido normalizando la provisión de estadísticas internacionales en función de las recomendaciones básicas del Manual aquí resumido.

Muchos investigadores, académicos y organismos internacionales sugieren avances en la estructura que significan el refinamiento del esquema simplificado, aquí presentado. Por ejemplo, consideran apropiado el registro de créditos y débitos según el país de origen y/o residencia donde se encuentra la persona o unidad económica generadora de la transacción, en razón de que su desglose puede resultar necesario con fines de análisis y de formulación de políticas, así como para su empleo en las negociaciones bilaterales y multilaterales (Autores varios, 2003; FMI, 1993). A nuestro juicio se trata de sugerencias apropiadas y necesarias en algunos casos como por ejemplo en los registros de remesas de los trabajadores, procedencia y/o destino de la inversión directa, inversión de cartera, así como también del registro del comercio de los servicios. Sin embargo, aquello no resta importancia, sino que refuerza la idea de la organización adecuada del registro simplificado de la balanza, donde se insumen todas las transacciones particulares entre residentes y no residentes.

**ESQUEMA 1:
ESTRUCTURA BÁSICA SIMPLIFICADA DE LA BALANZA DE PAGOS**

1. CUENTA CORRIENTE

A. Bienes y Servicios

a. Bienes

1. Mercancías generales
2. Bienes para transformación
3. Reparación de bienes
4. Bienes adquiridos en puerto por medios de transporte
5. Oro no monetario

b. Servicios

1. Transporte
2. Viajes
3. Servicios de comunicaciones
4. Servicios de construcción
5. Servicios de seguros
6. Servicios financieros
7. Servicios de informática y de información
8. Regalías y derechos de licencia
9. Otros servicios empresariales
10. Servicios personales, culturales y recreativos
11. Servicios del gobierno

B. Renta

1. Remuneración de empleados
2. Renta de inversión

C. Transferencias Corrientes

1. Gobierno general
2. Otros sectores

2. CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA

A. Cuenta de Capital

1. Transferencia de capital
2. Adquisición/enajenación de activos no financieros no producidos

B. Cuenta Financiera

1. Inversión directa
2. Inversión en cartera
3. Otra inversión
4. Activos de reserva

3. ERRORES Y OMISIONES

Fuente: Elaboración autores sobre la base de FMI (1993).

C. Explicación sencilla de los componentes de la balanza de pagos

La **cuenta corriente** se utiliza para registrar las transacciones en valores económicos (con excepción de los recursos financieros) y los asientos compensatorios que se suministren o no como contraparte de los valores económicos.

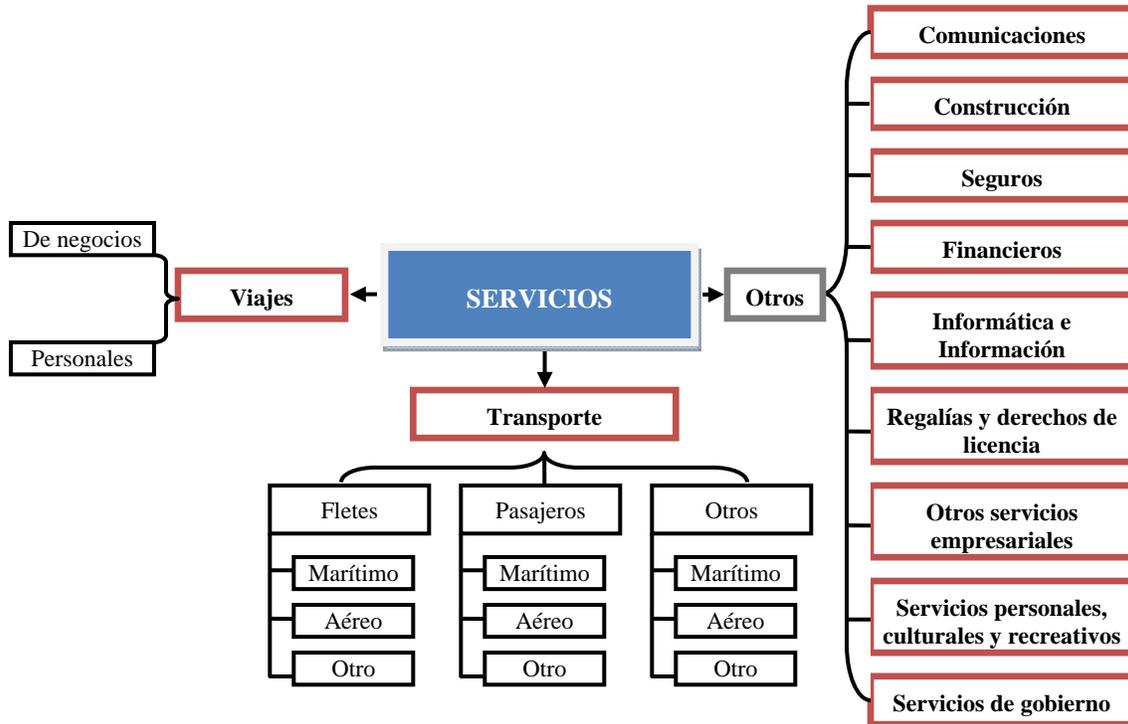
Como **bienes** se clasifican los traspasos de propiedad de mercaderías físicas que tienen lugar entre residentes y no residentes. Los registros de la cuenta de bienes incluyen las transacciones relativas al comercio internacional, y registra los ingresos por las exportaciones de bienes (crédito), así como la salida o pagos de divisas por concepto de las importaciones de bienes efectuadas por los residentes (débitos). Las transacciones registradas en la cuenta de bienes pueden ser de distintos tipos:

- **Mercancías generales:** son exportaciones e importaciones de inmuebles, que dan lugar a un traspaso efectivo o imputado de propiedad. Es la categoría más utilizada en comercio internacional y se la suele ver como comercio tradicional de bienes tangibles.
- **Bienes para transformación:** son los insumos que se utiliza en las maquiladoras de los países, es decir que son importados para su transformación y re-exportación subsiguiente; constituye entonces una excepción al criterio de traspaso de propiedad. Su registro se realiza de acuerdo a la diferencia del valor bruto de los bienes antes y después.
- **Reparaciones de bienes:** son arreglos realizados a o por no residentes (normalmente en embarcaciones o aeronaves). El movimiento físico es similar al de los bienes para transformación, pero a diferencia de estos, en las reparaciones solo se consideran los derechos pagados o recibidos (es decir el precio de la reparación en sí).
- **Bienes adquiridos en puerto por medios de transporte:** son los bienes que las empresas de transporte, no residentes, adquieren en el puerto para su funcionamiento (combustibles y víveres, entre otros), y que no constituyen servicios auxiliares como remolque o mantenimiento. Existen diferencias sobre el registro de este tipo de bienes entre los países; una de ellas es respecto del combustible, que según el principio del Manual debería de registrarse en esta cuenta, y que algunos países (como los Estados Unidos) registran como exportación de mercancías generales.
- **Oro no monetario:** son los movimientos del oro que no esté en poder de las autoridades como activo de reserva.

En la cuenta de **servicios**, se incorporan las transacciones originadas en el intercambio de servicios –créditos para las exportaciones, y débitos para las importaciones–. A diferencia del caso de las mercaderías, la producción y comercialización están vinculadas desde un inicio, ya que hay un acuerdo previo entre el oferente y el solicitante del servicio.

A partir de la quinta edición del Manual, la cantidad de categorías de servicios se multiplicó; y si bien se siguen utilizando tres grandes categorías –viajes, transportes y otros–, actualmente los conceptos a registrar son once, a partir de nueve subcategorías incluidas en el rubro otros servicios. A su vez, las categorías viajes y transporte pueden ser desglosadas un tanto más. El esquema 2 presenta un detalle estilizado de las categorías centrales y sus subcategorías.

**ESQUEMA 2:
SERVICIOS: DESGLOSE DE SUS PRINCIPALES SECTORES Y
SUBSECTORES**



Fuente: Autores sobre la base de Martínez, et al (2008).

- **Transporte:** son los servicios de flete, de apoyo y de auxiliares, prestados por cualesquiera medios de transporte físico, a un no residente. El Manual subdivide la categoría en tres⁵: carga, pasajeros y otros, incluyendo el arrendamiento de equipo de transporte tripulado; a su vez, cada categoría, se vuelve a subdividir en transporte marítimo, transporte aéreo y otros tipos de transporte.

Los servicios de transporte pueden ser difíciles de distinguir de los servicios de viajes y de seguros, dado que la metodología de recolección y registro de datos varía entre los países. Aún hacen falta mayores esfuerzos para homogeneizar y aislar las estadísticas internacionales de transportes de aquellas de seguros y fletes.

- **Viajes:** en esta categoría se incluyen todos los bienes y servicios adquiridos por un no residente, ya sea para fines de negocios como personales (turismo)⁶, siempre que sea durante una estadía menor a un año (a partir de cuándo se recomienda considerarlo como residente del país). Su registro se enfoca desde el lado de la demanda: el viajero (consumidor) se traslada físicamente a la otra economía (proveedora).

Si bien su nombre se presta a confusión, en esta categoría no se incluyen los servicios de transporte que el no residente haya utilizado para llegar al país. El período de un año no

⁵ La Clasificación Ampliada de la Balanza de Pagos de Servicios (en adelante CABPS) lo hace en ocho categorías, dentro de las que se incluyen el transporte espacial, ferroviario, por carretera, fluvial, entre otros. (Autores Varios, 2003). Mayores detalles en los Anexos 2 y 3.

⁶ El Manual de Estadísticas del Comercio Internacional de Servicios (Autores Varios, 2003) recomienda un desagregación diferente, para distinguir entre gastos en bienes, servicios de alojamiento y restaurantes y todos los demás gastos de viaje.

se aplica para el caso de estudiantes y enfermos, que serán considerados siempre como no residentes; de la misma forma, el personal militar y diplomático de otros países, si bien siempre serán considerados como no residentes, sus gastos no se registran en esta categoría, lo hacen en la de “servicios del gobierno”.

- **Servicios de comunicación:** incluye los servicios postales, de mensajería y de telecomunicaciones, entre residentes y no residentes. El Manual de Estadísticas del Comercio Internacional de Servicios (en adelante MECIS) recomienda que esta categoría se desagregue en dos subcomponentes: “servicios de correos y mensajería” que comprenderían la recogida, transporte y entrega de material impreso, incluyendo los servicios de las oficinas postales; quedan excluidos los servicios financieros (como los giros postales), los servicios de preparación del correo, los movimientos de correo a cargo de empresas de transporte y el almacenamiento de bienes. El segundo subcomponente serían los “servicios de telecomunicaciones”, que abarcan la transmisión de sonidos, imágenes y otras informaciones por teléfono, télex, telegrafía, radio y televisión por cable y por radiodifusión, servicios de satélite, correo electrónico, servicios de facsímil, telefonía móvil, servicios de rutas principales de la Internet, entre otros; no se incluye el valor de la información transmitida ni los servicios de instalación.
- **Servicios de construcción:** son los trabajos cumplidos en instalaciones y obras de construcción, por trabajadores de una empresa, en el territorio donde esta no es residente. Sobre el registro existen discrepancias entre el Manual y el MECIS.
- **Servicios de seguro:** se componen por los diversos tipos de seguros que las compañías residentes otorgan a no residentes (y viceversa); se estiman por las comisiones incluidas en el total de las primas y no por el valor total del seguro. El Manual sugiere subdividir la categoría en primas e indemnizaciones, el MECIS propone una subdivisión anterior a la del Manual, donde se separaría: seguros de vida y fondos de pensión, seguros de transporte, otros seguros directos, reaseguros, y servicios auxiliares de los seguros.
- **Servicios financieros:** son los servicios de intermediación financiera y los servicios auxiliares (excepto los de seguros de vida y fondos de pensión) entre residentes y no residentes.
- **Servicios de informática y de información:** son las transacciones relacionadas con el asesoramiento en soporte técnico (*hardware*), aplicación de soporte lógico (*software*), servicios de información, y mantenimiento y reparación de equipos computacionales.

El MECIS propone una desagregación del concepto en: “servicios de informática” donde se registran los servicios relacionados con equipos de informática, soporte lógico y procesamiento de datos, no así el suministro del soporte ni los cursos de capacitación. “Servicios de agencias de noticias” son aquellos que comprenden el suministro de noticias, fotografías y artículos a los medios de difusión. Finalmente, los “servicios de suministro de información” son las bases de datos y las suscripciones a diarios y periódicos.
- **Regalías y derechos de licencia:** son las transacciones relacionadas con el uso autorizado de activos intangibles no financieros no producidos y derechos de propiedad; y el uso mediante convenios de licencia, de originales o prototipos producidos. El MECIS recomienda desagregar el concepto en: franquicias comerciales y derechos similares, y otras regalías y derechos de licencia. No se incluyen las transacciones por compra o venta directa de esos bienes y derechos, no los derechos de distribución de productos audiovisuales por plazo limitado o para un territorio limitado.
- **Otros servicios empresariales:** se refiere a compraventa y otros servicios comerciales, servicios de arrendamiento de explotación, y servicios empresariales, profesionales y técnicos.
- **Servicios personales, culturales y recreativos:** comprende dos subpartidas los servicios audiovisuales y conexos, que abarca los de producción cinematográfica, programas de radio

y televisión, y grabaciones musicales; y los servicios culturales, que son los relacionados con museos, bibliotecas, archivos y otras actividades culturales, deportivas y recreativas⁷.

- **Servicios del gobierno:** son los otorgados a sectores gubernamentales (embajadas, consulados, unidades militares y organismos de defensa) u organismos internacionales, no clasificados en otras partidas; son una categoría residual. El MECIS propone, siguiendo el Acuerdo General sobre el Comercio de Servicios, una desagregación en embajadas y consulados, unidades y organismos militares, y demás entidades.

La **renta** son transacciones que no se obtienen del uso de bienes tangibles. Se subdivide en dos:

- **Remuneración de empleados:** En la teoría, este componente se expresa como “rentas del trabajo”, que vienen siendo los sueldos y salarios, así como otras remuneraciones percibidas por las personas físicas en una economía diferente a la de su residencia actual. Se contabilizan los honorarios, ya sean en dinero o especies, que las personas físicas no residentes perciben, por el trabajo que realizaron para un residente en su país (que será quien pagará el servicio).
- **Renta de la inversión:** es la obtenida por la propiedad de activos financieros sobre el exterior de una entidad residente, así como también por activos intangibles no financieros como las patentes, marcas, derechos de autor, entre otros.

La cuenta de rentas tiene tres componentes: “renta de la inversión directa” que es la que procede de acciones y otras participaciones de capital (que a su vez se subdivide en dividendos y utilidades distribuidas en sucursales, y utilidades no reinvertidas), y la que procede de la deuda (los intereses que se pagan). “Renta de la inversión de cartera” comprende las transacciones procedentes de la tenencia de acciones, bonos, pagarés e instrumentos financieros del mercado; se subdivide en renta procedente de acciones y otras participaciones de capital, y renta procedente de la deuda. Finalmente la “renta de otra inversión” incluye todas las demás transacciones sobre intereses devengados por activos y pasivos de residentes frente a no residentes.

Sintéticamente, se pueden definir cinco clases de rentas de inversión, que a su vez se incluyen dentro de los tres componentes antes referidos: i) los dividendos; ii) los intereses; iii) las utilidades; iv) las rentas del trabajo; y v) las rentas de la propiedad.

Las **transferencias corrientes** son los asientos compensatorios que no reflejan la entrega de un recurso real o financiero, es decir: que no entrañen un *quid pro quo*. Puede ser voluntaria u obligatoria y suele reflejar un beneficio no cuantificable.

Las transferencias corrientes aparecen en la quinta edición del Manual, en un esfuerzo por armonizarse con el Sistema de Cuentas Nacionales, en la distinción entre estas y las transferencias de capital; ya que las transferencias corrientes comprenden todas las que no son de capital.

- **Transferencias del gobierno central:** abarcan la cooperación internacional, los impuestos y matrículas pagados en el extranjero.
- **Otros sectores:** abarcan las que se realizan entre particulares, entre instituciones u organizaciones no gubernamentales; ejemplos son las remesas familiares, las herencias, las pensiones alimenticias y otras manutenciones. En los últimos años, dentro de esta categoría el rubro remesas reviste una gran relevancia por el gran aporte de tales ingresos a algunos países latinoamericanos, especialmente de América Central.

La **cuenta de capital y financiera** comprende todas las transacciones que dan lugar al recibo o al pago de transferencias de capital y adquisición/enajenación de activos no financieros no producidos, y todas las transacciones vinculadas con un traspaso de propiedad de activos y pasivos

⁷ Para los fines del Acuerdo General sobre el Comercio de Servicios deben determinarse dos subcomponentes: servicios de educación y servicios de salud.

financieros de una economía sobre el exterior. Consta de dos subpartidas: la cuenta de capital y la cuenta financiera.

La **cuenta de capital** consta de dos categorías:

- **Transferencias de capital:** se subdivide en los sectores de gobierno central y otros sectores; en cada uno se especifica la condonación de deudas como categoría, en tanto que las transferencias de emigrantes constituyen una categoría de otros sectores, y se refieren a aquellas transferencias de capital que tienen en contrapartida la cancelación de algún pasivo.
- **Adquisición/enajenación:** comprende las transacciones relacionadas con activos tangibles que pueden utilizarse o necesitarse para la producción de bienes y servicios pero que en sí no han sido producidos, y las transacciones relacionadas con activos intangibles no producidos.

La **cuenta financiera** registra las tenencias de oro monetario, derecho especial de giro, y títulos de crédito frente a no residentes (activos), a la vez que el endeudamiento que se tenga con éstos (pasivos). Se subdivide en cuatro categorías amplias de inversión:

- **Inversión directa:** es “la inversión internacional que refleja el objetivo, por parte de una entidad residente de una economía, de obtener una participación duradera en una empresa residente de otra economía (denominándose inversionista directo a la primera y empresa de inversión directa a la segunda). El concepto de participación duradera implica la existencia de una relación a largo plazo entre el inversionista directo y la empresa y un grado significativo de influencia del inversionista en la dirección de la empresa” (FMI, 2003:89).

Normalmente se utiliza la definición de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), la cual es cada vez más compleja y establece los principios operacionales para las estadísticas en ésta área; actualmente se cuenta con la cuarta edición (OCDE, 2008), pero que aún no es aplicada por ningún país⁸ por lo que todavía se aplica la tercera edición (OCDE, 1996). En términos generales es cuando se aporta una cierta cantidad del capital de la empresa; los motivos no son los mismos que mueven a otras inversiones. No se incluye la renta de la inversión, a menos que esta sea expresamente reinvertida (reversión de utilidades). Se califica de acuerdo a su dirección, la cual puede ser de residentes en el extranjero o de no residentes en la economía declarante.

- **Inversión en cartera:** es la que se hace en el capital y títulos de deuda en otras economías, y que no es inversión directa. El quinto manual del FMI indica: “La inversión de cartera incluye, además de los títulos de participación en el capital y los títulos de deuda en forma de bonos y pagarés, instrumentos del mercado monetario e instrumentos financieros derivados, como las opciones, –los certificados para compra de valores (*warrants*), los *swaps*, los contratos de futuros, etc. Se excluyen cualesquiera instrumento que se clasifique como inversión directa y activos de reserva⁹” (FMI, 1993:94). En una definición más sintética, la sexta edición del Manual indica que la inversión en cartera es aquella que se compone de transacciones transfronterizas que involucran deuda o valores de renta variable, que no se consideren como inversión directa ni activos de reserva. (FMI, 2008).
- **Otra inversión:** es una categoría residual para las demás inversiones, y comprende todas las transacciones no incluidas en la inversión extranjera directa. Los más destacados son créditos comerciales efectuados por bancos privados; créditos de comercio exterior por

⁸ De acuerdo a la información disponible en la página de la OECD a octubre de 2010.

⁹ Para una revisión más profusa de la inversión de cartera y sus componentes, se recomienda la lectura del capítulo XIX del Quinto Manual de Balanza de Pagos del FMI (FMI, 1993).

parte de proveedores y compradores: transacciones en monedas y depósitos – arrendamientos financieros, acuerdos de recompra (repos)–, entre otros.

- **Activos de reserva:** son los activos financieros sobre el exterior que están bajo control de las autoridades monetarias para financiar o regular desequilibrios. El saldo está compuesto por todas las transacciones que los residentes de un país (sector privado) y sus autoridades (sector público) realizan en el exterior¹⁰. La institución o ente que controla tales reservas suele ser el banco central. Este tipo de activos (excluido el oro no monetario) son de disponibilidad inmediata, y pueden tener diversos usos: pago por importaciones; intervenciones en el mercado cambiario para esterilizar alzas en el mercado cambiario; inyección de liquidez; programas de apoyo social, paquetes de rescate financiero, entre otros.

La cuenta de **errores u omisiones** es una partida contable que tiene en principio el objetivo de equilibrar contablemente la balanza de pagos. Por definición, una vez sumados todos los créditos y restado todos los débitos, la balanza de pagos debiera de arrojar cero como resultado, no obstante, esto no suele ocurrir, principalmente debido a errores u omisiones en la compilación de datos; la función de esta cuenta es compensar dichas falencias.

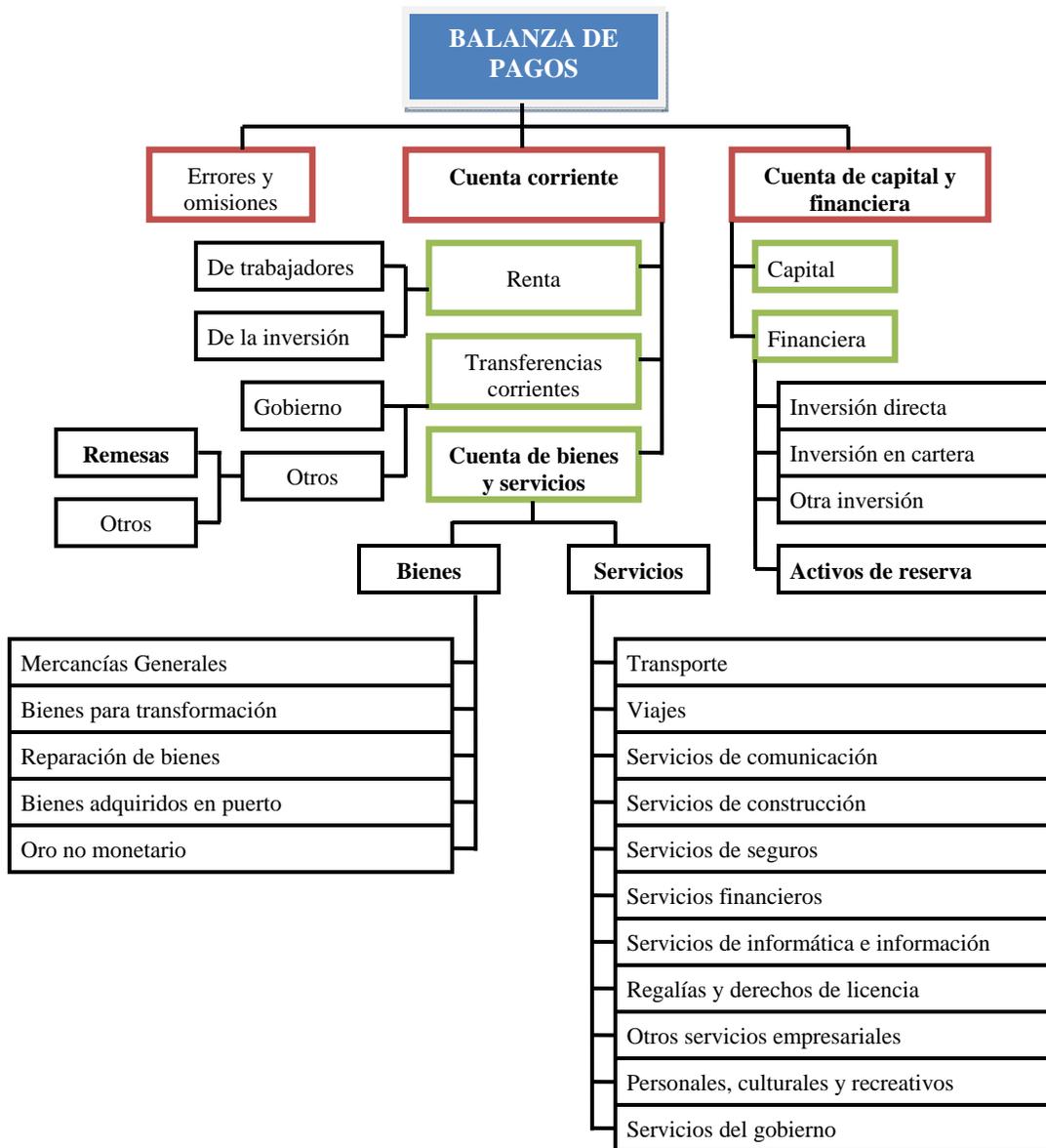
Vale notar que, como muchas veces los errores se van compensando entre sí, la magnitud de la cuenta de errores y omisiones, no es fiel representante de la exactitud estadística de la balanza, no obstante, es un representante aproximado digno de ser considerado analíticamente.

Algunas fuentes de los errores son los problemas estadísticos que se producen en la recopilación de datos. Por ejemplo, hay datos que deben ser estimados, como lo son el comercio no registrado por falta de declaración o contrabando, o aquellos movimientos comerciales sobrerregistrados o subregistrados en aduana, según sea el caso.

El esquema 3, presenta en forma detallada y esquemática las principales relaciones dentro de la balanza de pagos de una economía tipo. En su elaboración se siguió las recomendaciones de la quinta edición del Manual de Balanza de Pagos del FMI. Nótese que en el mismo se destacan algunos recuadros; se anticipa que son precisamente aquellas partidas o subpartidas de la balanza de pagos, las que serán analizadas a propósito de la derivación de un conjunto de indicadores para el análisis del comercio exterior.

¹⁰ Entre las transacciones internacionales que producen ingresos de divisas y que luego se ingresan como reservas se cuentan: las exportaciones, los créditos otorgados por bancos extranjeros al sector público y privado, las transferencias de nacionales enviadas desde el exterior a sus familiares. Así mismo, hay otro grupo de transacciones que restan divisas, en este grupo se incluyen: las importaciones, los pagos por intereses y montos de deudas, así como las transferencias desde un país al exterior.

**ESQUEMA 3
PRINCIPALES COMPONENTES Y RELACIONES DE LOS SALDOS
DE LA BALANZA DE PAGOS**



Fuente: Autores sobre la base de FMI (1993).

D. Las fuentes de datos

Los datos estadísticos de la balanza de pagos provienen de distintas fuentes nacionales e internacionales y una vez recogidos éstos, se los debe conciliar con los de las cuentas nacionales.

Nos centraremos en la cuenta corriente, y como para bienes se utilizan normalmente datos de aduanas (o de los bancos centrales para las estadísticas mensuales o de zonas francas), esto nos deja la ardua tarea de la recolección de datos estadísticos para el comercio internacional de servicios.

Aquí se debe comenzar por referirnos al Acuerdo General sobre el Comercio de Servicios (AGCS), el cual hace referencia a cuatro modos de suministro internacional de servicios; y es muy importante su delimitación, ya que la forma de recolectar los datos varía considerablemente entre cada uno de ellos.

- **Modo 1 – Comercio transfronterizo:** del territorio económico de un país, al territorio económico de cualquier otro país. Es el servicio prestado sin desplazamiento de personal; una unidad residente de una economía, presta un servicio a una unidad residente de otra economía sin que ninguna de las dos deba desplazarse de su centro de interés económico. Este modo se ejemplifica claramente en el caso de los *Call Center*, donde las oficinas establecidas en el país A, atienden los llamados de residentes del país B, sin que ninguno de los dos se haya desplazado; en este ejemplo, el país A reportará los créditos (exportación), mientras que el B los débitos (importación) generados por el servicio; el concepto aquí es similar al del comercio tradicional de bienes.
- **Modo 2 – Consumo en el extranjero:** es el consumo de cualesquiera personas fuera de su territorio económico. Es decir, abarca el consumo de los no residentes. Este es el caso de los viajeros residentes del país A, que se desplazan al país B, y una vez allí incurren en gastos (turismo, educación y salud, entre otros); el país A registrará débitos (importación) cuando el viajero compre, y reportará créditos (exportación) si es que este vende. Este modo presenta una primera complicación conceptual ya que se suele asimilar las categorías de exportación e importación como el sentido de los flujos a través de la frontera, y en este caso lo que se debe ver es el flujo en las manos del viajero: lo que él compra son importaciones para su país, y a la inversa con quien le vende.
- **Modo 3 – Presencia comercial:** por un proveedor de servicios residente y establecido comercialmente en un país, vende a otro país mediante presencia comercial en el territorio de éste. Incluye las transacciones realizadas por filiales establecidas en países distintos al de la residencia de su casa matriz; son denominadas “estadísticas FATS” (*Foreign Affiliates Trade in Services*). Así, si en el país A existe la empresa X que tiene una filial (no independiente en sus libros o toma de decisiones) en el país B, lo que ésta filial compre o venda puede registrarse como débito (importación) o crédito (exportación) de servicios por parte del país A, respecto del país B. Estas estadísticas y su registro pueden refinarse aún más si se quiere capturar también información de flujos de comercio intra-firma.
- **Modo 4 – Presencia de una persona natural:** “por un proveedor de servicios de un país mediante la presencia de personas físicas en otro país”. Son los servicios prestados por un profesional (a título personal o como empleado), que viaja para tales fines a un país en el cual no es residente; como el trabajo es temporal (por definición menor al año, pero que admite acuerdo sobre distintos períodos) resultan sumamente complicados de medir. Un claro ejemplo es el técnico residente del país A, que viaja para trabajar por menos de un año en el país B; de esta forma el país A registrará los honorarios del técnico como créditos (exportaciones), mientras que el país B los anotará como débitos (importaciones) de servicios.

El cuadro 1 resume esquemáticamente los principales problemas que se presentan en la recolección de datos por los cuatro modos definidos según el AGCS. Allí se destacan las fuentes de información de datos para cada modo, al que a su vez se asocia un comentario referido a las insuficiencias existentes en la actualidad. Nótese que aún son necesarios mayores esfuerzos para delimitar las fronteras entre los modos 1, 3 y 4 y reforzar la producción de registros de información de datos para el modo 4.

CUADRO 1
PROBLEMAS CON LA RECOLECCIÓN DE DATOS DE ACUERDO A LOS CUATRO MODOS

<i>Modo</i>	<i>Fuentes relevantes</i>	<i>Insuficiencias</i>
Comercio transfronterizo	Estadísticas de la balanza de pagos (otras categorías distintas a viajes)	Las estadísticas de la balanza de pagos no distinguen entre los modos 1, 3 y 4.
Consumo en el extranjero	Estadísticas de la balanza de pagos (principalmente viajes)	Viajes también incluye bienes y no está subdividido en distintas categorías de consumo.
Presencia comercial	Producción, inversión extranjera directa, FATS	Las estadísticas de producción no distinguen entre firmas nacionales y extranjeras Las estadísticas de inversión extranjera directa no entregan datos de ventas; y su definición no concuerda con la de presencia comercial. Las estadísticas FATS solo existen en los Estados Unidos Los conceptos básicos recién están siendo definidos a nivel internacional.
Presencia de persona natural (independiente)	Estadísticas de la balanza de pagos (otras categorías distintas a viajes y transporte)	Las estadísticas de la balanza de pagos no distinguen entre los modos 1, 3 y 4. Las personas naturales que son residentes no son consideradas.
Presencia de persona natural (empleado)	Datos de empleo de las estadísticas FATS	Todavía no está disponible la información.

Fuente: Autores sobre Chang y otros (1999); y Magdeleine y Maurer (2008).

De acuerdo con el Manual de Estadísticas del Comercio Internacional de Servicios, se pueden obtener los datos por uno o más de las siguientes seis fuentes principales:

- Los sistemas internacionales de informes sobre transacciones,
- Las encuestas de empresas,
- Las encuestas de hogares,
- Los datos administrativos,
- Los datos oficiales, y
- La información obtenida de otros países y de organizaciones internacionales.

E. Recolección de datos en los Estados Unidos

La recolección de datos en el comercio de servicios suele ser complicada debido a la inexistencia de un organismo centralizador, función que cumplen las aduanas en el caso del comercio de bienes. Se utilizan entonces distintos métodos, a fin de lograr la mayor exactitud posible. Así, por ejemplo, para el caso del turismo se multiplica una suma aproximada de gasto promedio, por la cantidad de turistas que arriban al país; también se utilizan estadísticas espejo, ya que es más exacta la recolección de datos de exportación, entonces para ver mis importaciones, pido a mis socios los datos sobre sus exportaciones de servicios hacia mi territorio económico.

Los Estados Unidos basan la estructura de sus datos en las recomendaciones de la quinta edición del Manual, pero con variaciones y redistribuyendo ciertas categorías. Fueron el primer país en recolectar datos de estadísticas de servicios en gran escala, y son quienes cuentan con el mejor sistema para estadísticas FATS, por ello analizaremos la experiencia que en esto tiene la Oficina de Análisis Económico (*Bureau of Economic Analysis*, BEA).

En primer lugar, la aproximación a los datos se ha realizado desde la óptica de las encuestas, con la intención de recolectar los datos no de una muestra representativa sino el total del universo. Para esto, ha sido fundamental la *International Investment and Trade in Services Act* (1976), la cual obliga a las empresas a contestar las encuestas (con penas hasta de reclusión, lo cual no se ha aplicado nunca) y ofrece confidencialidad absoluta (no solo no se publica la información por empresa, sino que esta tampoco es compartida con otras agencias gubernamentales), con ello se logra aproximadamente un 96% de respuesta.

Los datos son entregados por diversas agencias: Departamento de Transporte, Departamento del Tesoro, Departamento de *Homeland Security*, Bureau de Censo y el Cuerpo de Ingenieros del Ejército; a los que se suman las estadísticas de los países socios.

Las encuestas empezaron en la década de 1980 y tardaron en perfeccionarse, logrando una frecuencia semestral recién en 2007. Actualmente se trata de cubrir la mayor cantidad de tipos de servicios y, desde 2006, se integra mejor el comercio intra-firma, para evitar duplicar la información; sin embargo, el número de encuestas se ha simplificado de 7 a 3: i) Servicios seleccionados, royalties y licencias; ii) Servicios financieros; y iii) Servicios de seguros.

En el caso de la recolección de datos para los “Servicios seleccionados, royalties y licencias”, las encuestas a su vez se dividen en dos grupos de frecuencia, por un lado está la *Benchmark* (BE-120) que se hace cada cinco años, siendo la más reciente del 2006, cuyo umbral de reporte (sobre el cual hay que reportar todos los comprobantes y pagos), es más bajo, y que integra los datos del comercio intra-firma. Y la *Quarterly* (BE-125) que se realiza cada tres meses y cuyo umbral es más alto.

Para el caso de los “Servicios financieros” también se cuenta con dos encuestas *Benchmark* de realización quinquenal (BE-180), siendo la más reciente la del 2009, que define diez tipos distintos de servicios financieros, se realiza solo a los proveedores americanos y tiene un bajo umbral de reporte; y una *Quarterly* (BE-185) que cubre los mismos servicios pero con un umbral de reporte más alto. Estas encuestas no sirven para ver las ganancias de los bonos, para ello se utilizan métodos indirectos como promedio del *spread* de mercado y la información sobre transacciones transfronterizas del Departamento del Tesoro.

En lo que respecta a “Servicios de seguros” son para las transacciones con personas no residentes y se recolectan a través de la encuesta BE-45, que tiene una versión cuatrimestral sobre las primas ganadas y perdidas en reaseguros; y una edición anual que incluye lo mismo, más los servicios por seguros auxiliares.

En el diseño de estas encuestas se aplica el principio de la *Paperwork Reduction Act* (1980), que establece que se tiene que demostrar que la información es importante y que no se puede obtener de otra forma.

Luego son importantes los cruces de datos con fuentes externas, especialmente en materia de transporte, educación y viajes; a la vez que se utilizan estadísticas espejo con México y Canadá para la categoría viajes, y con Canadá para los servicios de computación.

Las estadísticas FATS (*Foreign Affiliate Trade in Services*) “comprenden las actividades de filiales de propiedad mayoritariamente extranjera en el país que compila las estadísticas, así como las de ese país que están establecidas en el extranjero” (Autores Varios, 2003:19); el interés por dichas estadísticas surge de dos ámbitos: el AGCS y la integración de la economía mundial.

Los Estados Unidos siguen en éste punto las directivas del sistema de cuentas nacionales, y la definición marco de la OCDE, bajo la óptica de que la inversión directa puede ser un indicador a utilizar cuando se carezca de datos FATS, pero a sabiendas de que ambos tienen variables divergentes.

Como primer criterio se define a una firma cubierta por las estadísticas FATS como aquella de cuyos voto, el 50% se encuentra controlado por la firma extranjera, donde se incluyen a las subsidiarias y se excluye a las asociadas. Se mira a los productores tanto de bienes como de servicios, para evitar que se escapen aquellas compañías que ofrecen ambos.

De las variables mínimas de estas estadísticas, algunas están tomadas del MECIS: ventas, empleados, valor agregado, exportaciones e importaciones, y número de empresas; y otras son propias de Estados Unidos: activos, compensaciones a empleados, precio neto, superávit neto de operaciones, formación bruta de capital, impuestos a la ganancia, y gastos en investigación y desarrollo.

Estados Unidos comenzó a recolectar información sobre inversión extranjera directa en 1950, pero recién a fines de 1970 y principio de la década de los ochenta fue que se volvió una práctica regular y detallada, especialmente a través de la promulgación, en 1976, del *International Investment Act*, que hizo a las encuestas obligatorias y confidenciales.

Actualmente se hace dos tipos de encuestas acerca de inversión directa en el extranjero, una *benchmark* (BE-10) cada cinco años (siendo la más reciente la de 2009), que trata de ser más comprehensiva y cuenta con umbrales de reporte más bajos; y una anual (BE-11), que no incluye a empresas pequeñas y cuenta con menos ítems. La información que se recopila corresponde a: balances, ingresos, ventas, empleados y compensaciones laborales, investigación y desarrollo, impuestos, comercio de bienes, y valor agregado.

Para obtener las estadísticas de inversión extranjera directa (*inward*), se recolectan los datos que cada filial reporta, en una base consolidada final. A su vez, para la inversión directa en el extranjero (*outward*), se consolida una base con los reportes de todas las matrices (para sacar el comercio intra-firma), y de las filiales en el extranjero (que son más difíciles de consolidar)¹¹.

¹¹ Para una revisión detallada de la evolución de las principales encuestas sobre inversión extranjera directa en Estados Unidos y de las empresas de este país en el exterior, como también del tratamiento particular del comercio intra-firma y su medición se recomienda revisar Durán y Ventura (2001).

III. Indicadores extraídos de la cuenta corriente de la balanza de pagos

Esta sección despliega un amplio menú de indicadores derivados de la balanza de pagos y su análisis intrínseco (los saldos), así como también de la interacción de algunos de sus componentes con indicadores básicos de la economía de un país determinado, o la relación de los componentes para el país con el total de los componentes para el mundo.

Un elemento importante del análisis de la balanza de pagos es sin lugar a dudas la interpretación y análisis de los saldos parciales de la cuenta corriente. A partir de allí, y con el objeto de hacer más útil el manejo de la información que arroja la balanza de pagos, se definen algunos indicadores derivados de los saldos de sus principales componentes.

A. Saldo de la cuenta corriente

Este saldo sintetiza la descripción del movimiento comercial de bienes y servicios, las transacciones con servicios productivos de factores, y las transferencias corrientes de una economía determinada. El SCC se obtiene de la suma de los saldos netos de los principales componentes en la cuenta corriente ya definidos en la estructura de la balanza de pagos (véase la sección 1 y el esquema 1).

$$SCC = (C_{ByS} - D_{ByS}) + (C_R - D_R) + (C_{TC} - D_{TC}) \quad (1)$$

Donde C son créditos, D son débitos, ByS corresponde a bienes y servicios, R corresponde a rentas, y TC a transacciones corrientes.

Un saldo negativo ($SCC < 0$) indica que el país está tomando más dinero prestado del resto del mundo, y por ende se estaría produciendo un deterioro del patrimonio del país en relación al resto del mundo, con un mayor consumo de bienes y servicios desde el exterior. Técnicamente estaríamos frente a un déficit de cuenta corriente que haría necesario el aumento del endeudamiento externo, o alternativamente la disminución de las reservas internacionales. Esto es la disminución de los activos internacionales de un país, normalmente gestionados por el banco central¹².

¹² En algunos países, las reservas internacionales son identificadas como variación de activos del banco central.

Los libros de texto que desarrollan la teoría macroeconómica suelen señalar que ante un déficit de la cuenta corriente es usual que en contrapartida, se busque tener una posición superavitaria en la cuenta financiera y de capitales, con mayores entradas que inversión en el exterior.

Cuando el saldo es positivo (SCC>0), la posición será superavitaria y la economía habría registrado una salida neta de bienes y servicios así como de factores productivos. Podría señalarse que el patrimonio del país aumentó, con lo que la economía podría acumular reservas.

CUADRO 2
PAÍSES DEL CARIBE: ANÁLISIS DE LOS SALDOS DE LA CUENTA CORRIENTE
(En millones de dólares)

	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2010	2012
Antigua y Barbuda	-19	-29	-31	-1	-67	-164	-167	-79
Bahamas	-15	-40	-45	-148	-632	-650	-813	-1452
Barbados	-27	5	-38	43	-140	-395	-366	...
Belice	-4	3	-6	-10	-169	-151	-39	-40
Dominica	-15	-24	-43	-41	-59	-78	-77	-67
Granada	-1	2	-29	-25	-76	-173	-185	-181
Guyana	-153	-150	-161	-113	-95	-133	-246	-395
Haití	-82	-58	-50	...	-40	114	-166	-359
Jamaica	-117	-254	-573	-285	-394	-1057	-1	-2
República Dominicana	-962	-91	-136	-183	-1 026	-473	-4330	-4240
San Kitts y Nevis	-7	1	-31	-45	-69	-80	-151	-99
San Vicente y las Granadinas	5	1	-18	-40	-24	-99	-208	-198
Santa Lucía	-30	-17	-59	-27	-95	-150	-203	-234
Suriname	15	-32	35	68	-54	-233	653	241
Trinidad y Tobago	357	-48	459	294	544	3 593	4172	1322

Fuente: Autores sobre la base de información del FMI (2013b).

Así, del análisis de los saldos de los países caribeños se colige que en 2012, con excepción de Trinidad y Tobago y Suriname, todos debieron de liquidar reservas o tomar deuda a fin de cubrir el saldo negativo presentado por la cuenta corriente de la balanza. A la inversa, desde la década de los noventa, Trinidad y Tobago presenta constantemente saldos positivos en su cuenta, con lo que se encuentra frente a la opción o de acumular reservas nacionales o de convertirse en un acreedor internacional.

B. Análisis de los componentes de la cuenta corriente

Este sencillo análisis tiene por objeto conocer el peso de la participación de cada componente acreedor o deudor de la cuenta corriente, a fin de obtener información sobre la relevancia de cada uno de los indicadores. Su forma de cálculo es sencilla y directa, ya que es el resultado de obtener un vector con la participación porcentual de cada uno de los componentes de la cuenta corriente, tanto para los créditos como para los débitos, como sigue:

$$\text{cred}_i = \left\{ \begin{array}{l} \left(\frac{cB}{cB + cS + cR + cTC} \right) * 100 \\ \left(\frac{cS}{cB + cS + cR + cTC} \right) * 100 \\ \left(\frac{cR}{cB + cS + cR + cTC} \right) * 100 \\ \left(\frac{cTC}{cB + cS + cR + cTC} \right) * 100 \end{array} \right. \quad (2)$$

Composición créditos de la Cuenta Corriente

$$\begin{array}{c}
 \text{Composición débitos de la Cuenta Corriente} \\
 \left. \begin{array}{l}
 \left(\frac{dB}{dB + dS + dR + dTC} \right) * 100 \\
 \left(\frac{dB}{dB + dS + dR + dTC} \right) * 100 \\
 \left(\frac{dR}{dB + dS + dR + dTC} \right) * 100 \\
 \left(\frac{dTC}{dB + dS + dR + dTC} \right) * 100
 \end{array} \right\} deb_i = \quad (3)
 \end{array}$$

Donde C son los créditos, D los débitos, B los bienes, S los servicios, R la renta, y TC las transferencias corrientes.

El resultado será el porcentaje que aporta cada componente antes de ser considerado para el cálculo del saldo de cada subpartida. Esta información es útil para determinar con exactitud la mayor o menor relevancia de cada componente y su responsabilidad posterior en el saldo total de la cuenta corriente. Usualmente el componente del comercio de bienes es importante en los países grandes; sin embargo, hay casos específicos de países en los que el componente exportaciones o importaciones de servicio son de gran relevancia en el total. Lo propio puede decirse de economías con una gran dotación de migrantes en el exterior.

El cuadro 3, presenta los resultados del análisis de componentes de la cuenta corriente para el caso de cuatro países de la región. Allí se puede observar el gran peso que tienen el componente bienes, tanto en las exportaciones como en las importaciones; sin embargo, salta a la vista la enorme destaque que tienen las transferencias corrientes en la partida de créditos en los casos de Ecuador y El Salvador. Cuando se parte del análisis directo de los saldos, sin analizar previamente los componentes por tipo –créditos o débitos– se corre el riesgo de sesgar las conclusiones, ya que los saldos esconden la importancia de cada partida o componente, como veremos a continuación.

CUADRO 3
ARGENTINA, ECUADOR, EL SALVADOR Y PARAGUAY: ANÁLISIS DE LOS
COMPONENTES DE LA CUENTA CORRIENTE, 2012
(En porcentajes del total y millones de dólares)

Créditos	Argentina	Ecuador	El Salvador	Paraguay
Bienes	82.5	84.1	49.8	88.7
Servicios	15.4	6.2	12.1	5.3
Renta	2.2	0.4	0.5	0.3
Transferencias corrientes	0.0	9.4	37.6	5.6
Suman	100,0	100,0	100,0	100,0
Total créditos	98 151	29 331	10 928	13 484

Débitos	Argentina	Ecuador	El Salvador	Paraguay
Bienes	67.0	83.4	81.3	83.0
Servicios	19.1	10.9	9.7	6.5
Renta	13.9	4.8	8.1	10.5
Transferencias corrientes	0.0	0.9	0.8	0.0
Suman	100,0	100,0	100,0	100,0
Total débitos	97 812	29 488	12 186	13 387

Fuente: Autores sobre la base de información del FMI (2013).

El sólo valor del saldo de la cuenta corriente para el caso de los cuatro países, indica que Argentina tiene mayor superávit que Paraguay. A su vez, El Salvador aparece como un país con una

posición deficitaria de la cuenta corriente (véase el cuadro 4). Sin embargo, la descomposición de los saldos aporta algo más al aclararnos que si bien El Salvador aparece con una posición deficitaria, esta sería mucho más fuerte si no fuera por el gran peso de los créditos de las transferencias corrientes. Lo mismo aplica para el caso de Ecuador. Más adelante veremos como se trata básicamente del esfuerzo importante de los migrantes y su aporte a las economías doméstica de ambos países.

CUADRO 4
ARGENTINA, ECUADOR, EL SALVADOR Y PARAGUAY: SALDOS DE LOS COMPONENTES
DE LA CUENTA CORRIENTE, 2012
(En millones de dólares)

Saldos Netos	Argentina	Ecuador	El Salvador	Paraguay
Bienes	15 372	69	-4 465	845
Servicios	-3 581	-1 406	135	-149
Renta	-11 452	-1 305	-932	-1 358
Transferencias corrientes	0	2 486	4 004	759
Saldo en cuenta corriente	339	-157	-1 257	97

Fuente: Autores sobre la base de información del FMI (2013).

Otra conclusión relevante es aquella de que en Ecuador el valor de las transferencias alcanzan a cubrir los déficit de servicios y renta, mientras que en Argentina, el buen momento exportador de bienes compensa con creces los saldos deficitarios de rentas y servicios (véanse los cuadros 3 y 4).

C. Posición relativa de la cuenta corriente

Es una medida de la magnitud del superávit o déficit corriente en el producto interno bruto. En períodos en los que el ciclo económico es expansivo, y especialmente para países exportadores netos, este indicador tiende a ser positivo, con independencia de si es el comercio de bienes, el de servicios, o si hay un gran flujo de remesas que apuntala tal posición positiva. La fórmula de cálculo del indicador es la siguiente:

$$PRCC_{it} = \frac{SCC_{it}}{PIB_{it}} * 100 \quad (4)$$

Donde *SCC* es el saldo de la cuenta corriente, *PIB* el producto interno bruto, el subíndice *i* el país, y el subíndice *t* el año.

Calculada esta relación para los países de América Central entre 2005 y 2012, se pudo observar que mantienen tradicionalmente una posición deficitaria y con una tendencia hacia el aumento después de la crisis internacional de 2008. Por países Nicaragua se cuenta como el que tiene mayor situación de déficit, seguido de Honduras y Panamá.

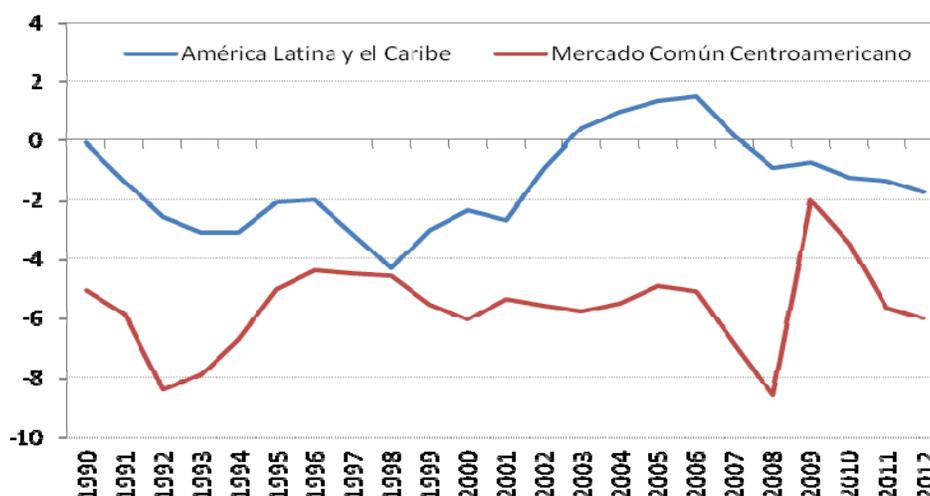
CUADRO 5
AMÉRICA CENTRAL: POSICIÓN RELATIVA DE LA CUENTA CORRIENTE, 2005-2012
(En porcentajes del PIB)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Costa Rica	-4,9	-4,5	-6,3	-9,3	-2,0	-3,5	-5,3	-5,3
El Salvador	-3,5	-4,2	-6,0	-7,1	-1,5	-2,7	-4,6	-5,1
Guatemala	-4,6	-5,0	-5,2	-4,3	0,0	-1,5	-3,6	-3,5
Honduras	-3,0	-3,7	-9,0	-15,4	-4,0	-5,3	-8,5	-9,9
Nicaragua	-15,1	-13,6	-17,7	-18,4	-9,3	-11,0	-13,7	-15,8
Panamá	-4,9	-3,1	-7,2	-10,9	-0,7	-10,2	-12,2	-9,0
América Central	-4,9	-4,8	-6,9	-9,0	-1,8	-4,7	-6,8	-6,6

Fuente: Autores sobre la base de información del FMI (2013).

Este indicador puede ser valioso para analizar los cambios estructurales de una economía o conjunto de economías, si se lo computa en series temporales de largo plazo. Por ejemplo, para el conjunto de América Latina y el Caribe, entre 1970 y 2008, arroja información de mucha utilidad sobre la posición de la cuenta corriente a nivel agregado de todos los países. Es posible observar cómo entre 2003 y 2007 la región en su saldo agregado mantuvo una posición superavitaria de la cuenta corriente, la misma que en 2008 se revirtió con la baja de los precios de las materias primas. Este mismo índice para el conjunto de los países de América Central, da cuenta del permanente déficit de la cuenta corriente, tal como se expresa también en las cifras del cuadro 5. En el período reciente este indicador estaría mostrando una situación de mejoramiento de tal posición, poniendo de manifiesto menores necesidades de capital extranjero o, alternativamente, de utilización de activos de reservas (véase el gráfico 1).

GRÁFICO 1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE Y MERCADO COMÚN CENTROAMERICANO: POSICIÓN DE LA CUENTA CORRIENTE, 1990-2009
(En porcentajes del PIB)



Fuente: Autores sobre la base de FMI (2013).

D. Términos de intercambio¹³

Esta expresión mide la relación del intercambio entre la canasta de bienes que un país exporta con aquella de bienes importados por el mismo país, considerando el efecto precios ajustados en un año base.

Estadísticamente se define como el cociente entre el índice de precios de las exportaciones y el índice de precios de las importaciones; ambos deben estar puestos en una misma base. Los Términos de Intercambio (TI) se calculan como sigue:

$$TI_t = \frac{IVUX_t}{IVUM_t} * 100 \quad (5)$$

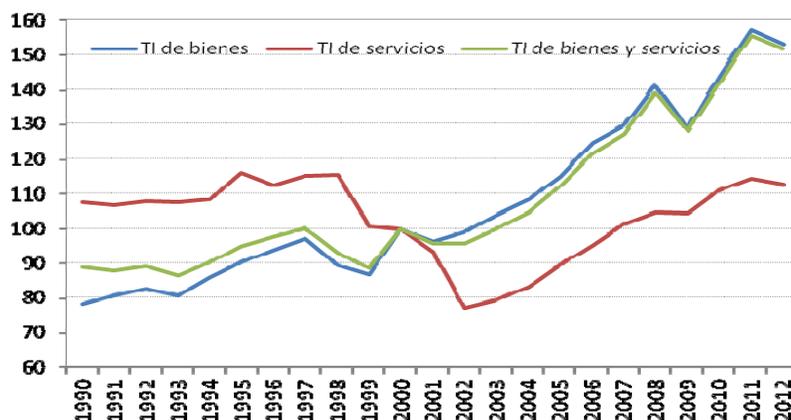
Donde IVUX es el índice de valor unitario de las exportaciones, IVUM el índice de valor unitario de las importaciones, y el subíndice t el período.

El resultado de éste indicador es una medida de la evolución en el tiempo de la relación de intercambio entre las exportaciones de un país dado, y sus importaciones. Teóricamente, representa la variación de la capacidad de compra de un volumen dado de exportaciones. En qué medida un volumen tal de exportaciones permite a un país acceder a un mismo volumen de productos importados, tomando como referencia un mismo año base.

Gracias al desglose de datos que se realiza en CEPAL para los países de la región, es posible calcular este indicador por separado para los bienes, los servicios o el conjunto de ambos; en este caso lo que variará es la canasta de productos o servicios incluidos en el IVU correspondiente. Este tipo de análisis resulta sumamente útil para el análisis del desempeño exportador de los servicios, como se observa en el gráfico 2.

En la jerga económica se habla de una mejora o deterioro de los términos de intercambio, según sea la evolución del indicador. Si la base es 100, y el índice pasa a 115, se habrá registrado una mejora de los TI, y en el caso que el indicador baja de 100 se tendrá una caída de los TI, a lo que se denomina deterioro.

GRÁFICO 2
MERCOSUR: RELACIÓN DE PRECIOS DEL INTERCAMBIO, 1990-2012
(Año base 2000=100)



Fuente: Autores sobre la base de CEPAL (2010).

¹³ Este concepto ya fue analizado en Durán (2008).

En el caso del Mercado Común del Sur (MERCOSUR) se observa cómo los términos del intercambio globales (los que incluyen bienes y servicios) se mueven principalmente siguiendo la tendencia de los términos del intercambio de bienes, destacando la mejora que se produce en la subregión desde la década de los noventa. No obstante, cuando se analizan los términos del intercambio solo para los servicios se observa un gran deterioro entre 1998 y 2002, donde si bien se invierte la tendencia, el indicador no logra superar la barrera de los 100 puntos sino hasta 2008.

E. Poder de compra de las exportaciones

Esta medida indica el volumen de productos importados que puede ser financiada con el volumen total de las exportaciones en una economía determinada. Para su cálculo se utiliza los datos de las exportaciones totales de bienes y servicios a precios constantes, multiplicado por la relación de precios definida previamente en la ecuación 5, como sigue:

$$PCX_{it} = \overline{Xbys}_{it} * TI_{it} \quad (6)$$

Donde \overline{Xbys} corresponde a las exportaciones de bienes y servicios a precios constantes, el subíndice i al país, el t al período (generalmente expresado en un año, mes o trimestre), y TI a los términos del intercambio.

CUADRO 6
COMUNIDAD ANDINA: PODER DE COMPRA DE LAS EXPORTACIONES, 1990-2012
(Año base 2000=100)

		2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Bolivia (E. P.)	Xbys	1 470	3 208	3 227	2 920	3 797	3 221	3 502	3 750	4 770
	TI	100,0	111.8	139.8	142.1	143.9	139.4	157.6	175.0	180.9
	PCX	1 470	3 588	4 512	4 149	5 464	4 489	5 520	6 561	8 629
Colombia	Xbys	15 808	19 671	21 245	22 180	22 927	25 544	25 073	28 743	30 334
	TI	100,0	111.0	115.2	124.4	138.1	118.8	134.4	150.2	150.4
	PCX	15 808	21 833	24 478	27 595	31 664	30 348	33 686	43 181	45 616
Ecuador	Xbys	5 987	9 583	10 264	10 676	11 274	10 869	11 281	11 807	12 443
	TI	100,0	102.4	109.9	113.0	124.0	109.7	120.8	132.9	134.9
	PCX	5 987	9 812	11 281	12 062	13 978	11 927	13 628	15 690	16 783
Perú	Xbys	8 510	13 813	13 733	14 360	15 523	15 611	15 484	16 198	16 805
	TI	100,0	119.4	152.1	157.6	136.6	129.1	152.5	171.9	163.4
	PCX	8 510	16 494	20 884	22 629	21 211	20 160	23 607	27 840	27 463

Fuente: Autores sobre la base de CEPALSTAT

Efectivamente, cuando se corrige la cuenta de bienes y servicios de la Comunidad Andina por el efecto que en la misma tienen los términos del intercambio, observamos que el poder de comprar de dichas exportaciones se ve incrementado en el tiempo.

F. Efecto de la relación de precios de intercambio

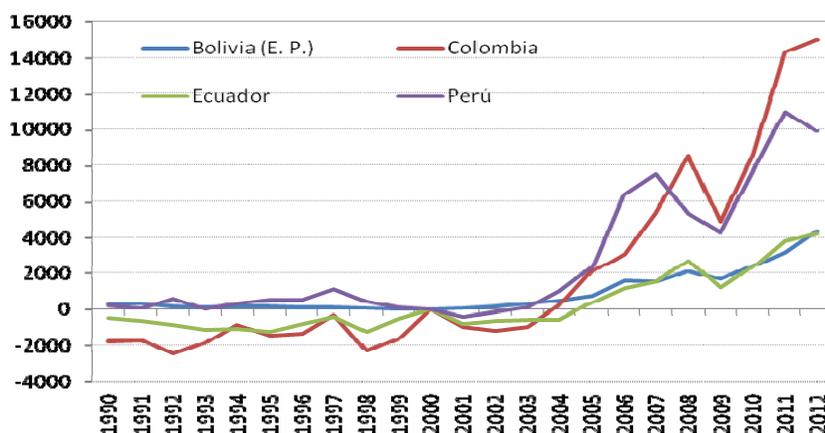
Este indicador es complementario a los dos analizados más arriba, y para su cálculo se requiere de los precios de las exportaciones e importaciones, los mismos que hemos definido mediante los índices de valores unitarios de las exportaciones e importaciones. Formalmente:

$$ERI = \overline{Xbys} * TI - \overline{Xbys} \equiv PCX_{it} - \overline{Xbys} \quad (7)$$

Donde \overline{Xbys} son las exportaciones constantes de bienes y servicios, y TI los términos del intercambio de bienes y servicios.

Nótese que la relación de efectos de intercambio calcula la diferencia entre el poder de compra de las exportaciones de bienes y servicios (valoradas a precios constantes), y el valor real de las exportaciones de bienes y servicios. Si esa relación es positiva decimos que hay una relación positiva de una magnitud igual a la señalada en el resultado. Asimismo, si la relación es negativa, se estaría reportando una situación de deterioro de los términos de intercambio, expresada en unidades monetarias de un año base determinado.

GRÁFICO 3
COMUNIDAD ANDINA: EFECTO DE LA RELACIÓN DE PRECIOS DE INTERCAMBIO,
1990-2012
(Año base 2000)



Fuente: Autores sobre la base de CEPALSTAT.

La mejoría en los términos del intercambio debido al buen momento de los precios internacionales de los *commodities* se vio claramente reflejada en el efecto que ésta tuvo sobre la relación de precios durante la mayor parte de la década de los dosmil. Asimismo, se observa el impacto al estallar la burbuja en 2008 y la crisis de 2009, que afectó principalmente a Colombia y Perú. A partir de 2010, se evidencia una aceleración de la mejora de los términos de intercambio.

G. Cobertura de exportaciones

Este índice mide el grado de cobertura que tienen las exportaciones de bienes y servicios en función de las importaciones totales de un país determinado en un año dado. Si este índice es mayor que 1 se estaría indicando que el valor de las exportaciones de bienes y servicios alcanza a cubrir el monto de las importaciones de bienes y servicios. En el caso contrario, cuando el índice es menor a la unidad,

estaríamos en el caso de un comercio deficitario, que requiere ser financiado con reservas y/o créditos extranjeros en la cuenta de capital.

$$CXbys_{it} = \frac{Xbys_{it}}{Mbys_{it}} \quad (8)$$

Donde $Xbys$ son las exportaciones de bienes y servicios, y $Mbys$ las importaciones de bienes y servicios.

El cuadro siguiente ejemplifica con los datos de algunos países, la situación de la cobertura a que dan lugar las exportaciones totales de bienes y servicios en términos de las demandas de bienes y servicios importados. Entre los países considerados, hay dos con índices de cobertura superior a 1, y cuatro con índices bajos.

CUADRO 7
AMÉRICA CENTRAL: COBERTURA DE EXPORTACIONES, 2000-2012
(En porcentajes)

	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2011
Costa Rica	1,1	0,9	0,9	0,9	0,8	1,0	0,9	0,9	0,9
El Salvador	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Guatemala	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7
Honduras	0,8	0,8	0,7	0,7	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7
Nicaragua	0,5	0,6	0,6	0,6	0,5	0,6	0,7	0,7	0,7
Panamá	1,0	1,0	1,0	1,0	0,9	1,1	0,9	0,9	1,0

Fuente: Autores sobre la base de información del FMI (2013) y CEPALSTAT.

Este indicador es útil cuando se analiza el comercio de un país con sus principales socios comerciales, en este caso, es posible identificar de forma directa la incidencia de las exportaciones en las importaciones recíprocas, aproximando la posición bilateral con dicho socio, la cual puede ser superavitaria (índice de cobertura > 1) o deficitaria (índice de cobertura < 1). Cuando el análisis se realiza de esta forma, el indicador entrega luces sobre posibles cambios en la política comercial. Se hace notar que entonces son necesarios otros indicadores adicionales, como por ejemplo análisis de la estructura de protección de los socios comerciales, a fin de estudiar las reales posibilidades de revertir un indicador negativo en el caso del comercio bilateral. Situaciones como estas pueden alentar por ejemplo negociaciones de acuerdos comerciales para potenciar el comercio recíproco entre países.

H. Coeficientes de apertura a partir de la cuenta corriente

A partir de los saldos totales de las cuentas de bienes y servicios y el valor del producto interno bruto para un mismo país, es posible obtener indicadores que midan el grado de apertura o internacionalización de una economía en particular. El cuadro 8 sintetiza el tipo de medidas de apertura y las formas particulares de cálculo:

CUADRO 8
MEDIDAS CUANTITATIVAS DE APERTURA A PARTIR DE INFORMACIÓN DE LA
BALANZA DE PAGOS

Medidas de apertura relativas a:	Formas de cálculo	
Exportaciones de bienes y servicios	$Xbys_{it} / PIB_{it} * 100$	(9)
Importaciones de bienes y servicios	$Mbys_{it} / PIB_{it} * 100$	(10)
Intercambio Comercial de bienes y servicios	$(Xbys + Mbys_{it}) / PIB_{it} * 100$	(11)
Intercambio Comercial de bienes y servicios	$[(Xbys + Mbys_{it}) / 2] / PIB_{it} * 100$	(12)

Fuente: Elaboración propia de los autores.

A modo de ejemplo se presentan los resultados de todas las medidas cuantitativas arriba descritas para el caso de los países de Centroamérica. Las cifras indican que los países de la subregión son en su mayoría bastante abiertos al comercio mundial, especialmente en los casos de Honduras, Nicaragua, Panamá y Costa Rica, con Guatemala como el país con el índice de apertura más bajo. Sin embargo, los números son altos si se comparan con otros países de la región como Brasil, que por su gran tamaño muestra un índice de apertura más bien bajo, no así si se compara con Bolivia (E. P.), país de tamaño medio y con niveles de apertura similares a los centroamericanos (véase el cuadro 9).

CUADRO 9
CENTROAMÉRICA, BOLIVIA (E. P.) Y BRASIL: DIVERSAS MEDIDAS DE APERTURA, 2012
(En porcentajes del PIB)

	$\frac{Xbys_{it}}{PIB_{it}} * 100$	$\frac{Mbys_{it}}{PIB_{it}} * 100$	$\frac{Xbys + Mbys_{it}}{PIB_{it}} * 100$	$\frac{(Xbys + Mbys_{it}) / 2}{PIB_{it}} * 100$
Costa Rica	37.6	41.7	79.3	39.6
El Salvador	28.4	46.5	74.9	37.4
Guatemala	24.8	36.3	61.1	30.5
Honduras	47.0	66.1	113.1	56.6
Nicaragua	50.7	73.2	123.9	62.0
Panamá	75.8	77.7	153.5	76.8
Centroamérica	42.2	52.3	94.5	47.2
Bolivia (E. P.)	45.0	35.8	80.9	40.4
Brasil	12.5	13.5	26.0	13.0

Fuente: Autores sobre la base de información de CEPALSTAT y FMI (2013).

I. Coeficientes del comercio de servicios en el PIB y comercio total

Estas medidas son útiles para identificar la incidencia de los servicios en el total del producto de una economía. Mientras mayor sea el coeficiente mayor será el grado de internacionalización de la economía tanto en términos de PIB como en términos del conjunto de las exportaciones (incluidos los servicios). En este último caso, habría que adicionar que la economía en cuestión tiene mayores ventajas comparativas en la provisión de servicios comerciales, lo que se estaría revelando con el alto nivel del coeficiente.

Un análisis derivado, que complementa la revisión del resultado, es la posición neta del coeficiente de exportaciones e importaciones de servicios. Si esta es negativa, la situación sería de

déficit, y de superávit en el caso contrario. Por ejemplo, un valor de -0,5% sería indicativo de un déficit en la cuenta de servicios de tal magnitud frente al PIB. El cuadro 10 detalla las diferentes mediciones posibles y generalmente utilizadas en la literatura de comercio de servicios.

CUADRO 10
COEFICIENTES DE SERVICIOS A PARTIR DE INFORMACIÓN DEL BALANCE DE PAGOS

Algunos coeficientes de servicios	Formas de cálculo	
Exportaciones de servicios en el PIB	$Xs_{it}/PIB_{it} * 100$	(13)
Importaciones de bienes y servicios	$Ms_{it}/PIB_{it} * 100$	(14)
Exportaciones de servicios en el total exportado	$Xs_{it}/Xbys_{it} * 100$	(15)
Importaciones de servicios en el total importado	$Ms_{it}/Mbys_{it} * 100$	(16)
Participación de los servicios en el total de los intercambios comerciales	$(Xs_{it} + Ms_{it})/(Xbys_{it} + Mbys_{it}) * 100$	(17)

Fuente: Elaboración propia de los autores.

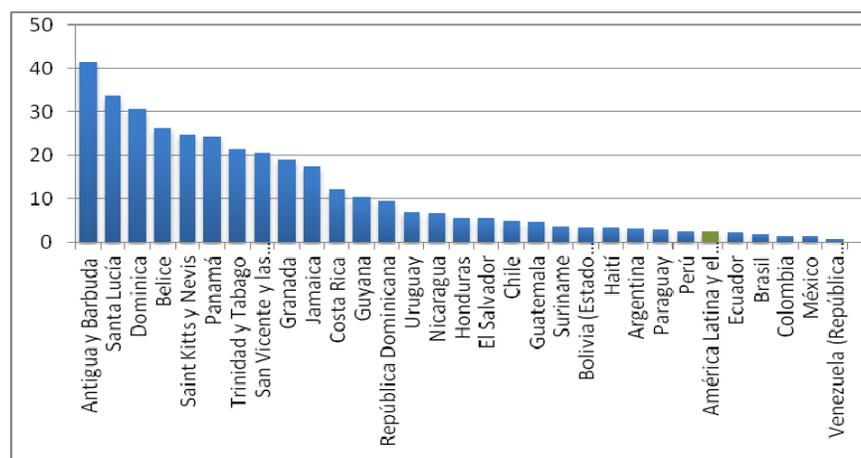
De manera análoga al tratamiento analítico de la sección de apertura comercial, a continuación se presenta un ejemplo de cálculo y alguna interpretación sugerida a partir de los resultados obtenidos. Así, los diferentes indicadores resultantes para el caso de los países del MERCOSUR dan cuenta de la gran incidencia del comercio de servicios tanto en el producto como en el total de las exportaciones e importaciones que incluyen bienes y servicios. Son especialmente interesantes los casos de Argentina y Uruguay, que aparecen como los países con una mayor incidencia en las exportaciones de servicios comerciales sobre el PIB. En el caso de Brasil se puede observar que la incidencia de los servicios es mayor para el caso en que estos están pesados en las importaciones de la cuenta corriente que en el de las exportaciones. Eso se traduce en una posición deficitaria de la balanza comercial de servicios (véase el cuadro 11).

CUADRO 11
MERCOSUR: DIVERSAS MEDIDAS DE LA INCIDENCIA DE LOS SERVICIOS EN EL PIB Y EL COMERCIO, 2012
(En porcentajes del PIB)

	$\frac{Xs_{it}}{PIB_{it}} * 100$	$\frac{Ms_{it}}{PIB_{it}} * 100$	$\frac{Xs_{it}}{Xbys_{it}} * 100$	$\frac{Ms_{it}}{Mbys_{it}} * 100$	$\frac{Xs_{it} + Ms_{it}}{Xbys_{it} + Mbys_{it}} * 100$
Argentina	3.2	3.9	15.7	22.2	18.7
Brasil	1.8	3.6	14.1	26.6	20.6
Paraguay	2.9	3.5	5.7	7.2	6.4
Uruguay	6.8	4.7	25.5	16.1	20.6
MERCOSUR	2.1	3.7	14.6	24.8	19.8

Fuente: Autores sobre la base de información de CEPALSTAT y FMI (2013).

GRÁFICO 4
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: COEFICIENTE DE SERVICIOS EN EL PIB, 2012
(Porcentajes de acuerdo a la ecuación 13)



Fuente: Autores sobre la base de información de CEPALSTAT.

J. Grado de diversificación exportadora de los servicios

La medida tradicional para analizar el mayor o menor grado de diversificación exportadora de servicios es el cálculo de un indicador sintético. El más utilizado y popular es el denominado Índice de Herfindahl-Hirschman¹⁴, el mismo que se calcula sumando las participaciones al cuadro de cada sector, o participación de un destino en el total de las exportaciones de servicios. La forma de cálculo es la siguiente:

$$IHH = \sum_{i=1}^n \left(\frac{XS_{it}^k}{XS_{it}} \right)^2 \quad (18)$$

Donde XS son las exportaciones de servicios, k es cada servicio en particular, n es la cantidad de servicios exportados, i es el país exportador, y t es el período.

Es recomendable que este índice sea corregido por el número de sectores y/o países, sobre todo porque cuando se trata de unos pocos sectores, con alguno con un peso relativo mayor en el total, el índice tiende a ser más alto. Para evitar dicho sesgo, se recomienda la normalización del índice, explicada en detalle en Durán y Alvarez (2008), y no es más la normalización estadística del IHH de acuerdo a la cantidad de observaciones que comprendan la muestra, n en la fórmula siguiente.

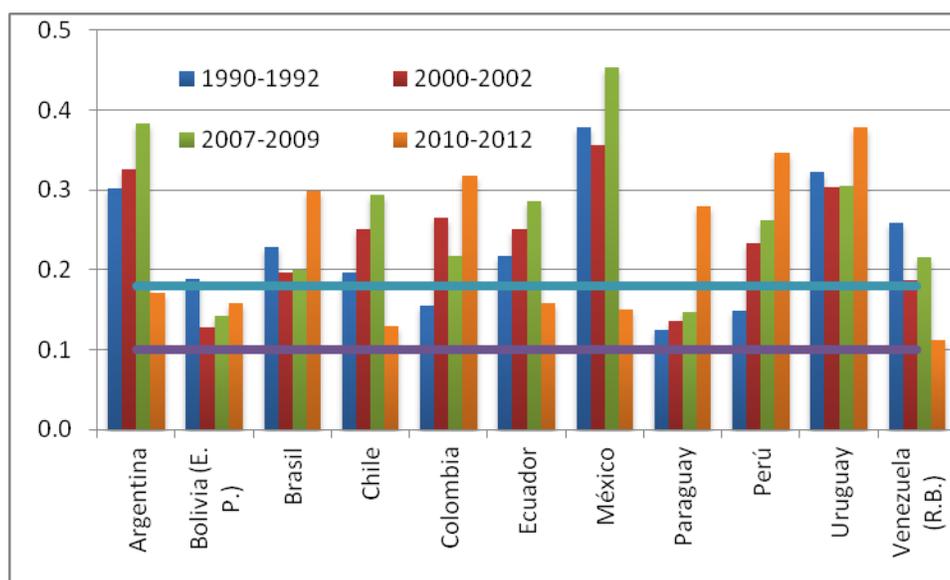
¹⁴ Es importante destacar aquí que en la literatura se puede encontrar este indicador bajo nombres como Coeficiente de Gini o Índice de Herfindahl, debido a lo confuso de su origen; no obstante, el propio Hirschman (1964) procuró dejar esto en claro en una nota publicada en *The American Economic Review* donde aclara que el indicador fue creado por él en 1945 y reinventado por Herfindahl en 1950, a partir de lo cual se popularizó; y por ello aquí denominaremos al indicador como el Índice de Hirschman-Herfindahl, a fin de zanjar la diferencia provocada por los breves cinco años que separaron la publicación de Hirschman (1945) de la de Herfindahl (1950).

$$IHH_{norm} = \frac{IHH - \frac{1}{n}}{1 - \frac{1}{n}} \quad (19)$$

El índice de Herfindahl-Hirschman ha sido utilizado en la literatura sobre economía industrial como indicador de la concentración de los mercados. Un índice mayor de 0,18 se considera como un mercado “concentrado”. Entre 0,1 y 0,18 “moderadamente concentrado”, mientras el rango entre 0,0 y 0,1 se considera “diversificado”.

El gráfico 5 presenta los resultados del IHH para los países de la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI). Los resultados muestran que Bolivia (E. P.), Brasil, Paraguay, Uruguay y Venezuela (R. B.) han sido los países cuyos niveles de concentración han disminuido en el último tiempo con respecto al primer bienio de los años noventa. No obstante, de los cuatro países mencionados, ninguno se encuentra por debajo del umbral del indicativo de diversificación exportadora (IHH = 0,1); y únicamente Bolivia (e. P.) y Paraguay presenta índices de diversificación moderada (IHH entre 0,1 y 0,18). A lo que vale agregar que si bien los niveles son inferiores al bienio 1990-1992, son superiores, en los tres casos, al inicio de la década de los 2000, lo cual no habla bien del desempeño reciente de los países en materia de diversificación.

GRÁFICO 5
ALADI: EVOLUCIÓN DEL GRADO DE CONCENTRACIÓN DE LAS EXPORTACIONES DE
SERVICIOS POR CATEGORÍAS^a: 1990-1992, 2000-2002, 2007-2009 Y 2010-2012
(Índice Herfindahl Hirschmann)



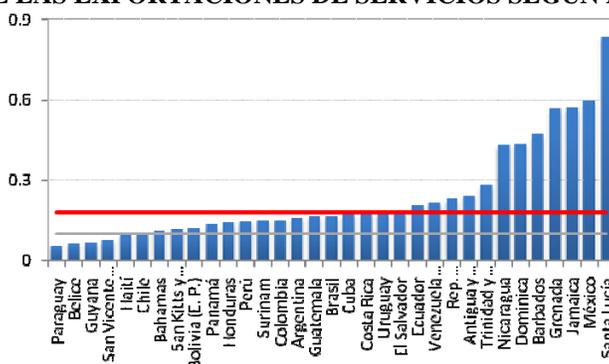
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Se refiere a la desagregación de 11 subsectores, sobre la base del Manual de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional (5ª edición).

Seguidamente se presenta un ejemplo de análisis del IHH para el caso de las exportaciones de servicios comerciales según destinos. Aunque esta información es muy difícil de obtener para muchos países, es posible recurrir a estadísticas espejo como las que presenta la Organización para la Cooperación y el Desarrollo (OCDE) que publica el reporte de las importaciones de servicios de cada miembro del grupo desde cada país copartícipe. A partir de dichos datos se aplicó el cálculo de IHH. Los resultados se presentan en el gráfico 7 y son entonces el grado de concentración/diversificación de las exportaciones de los países de la región, en el conjunto de socios de la OCDE. Nótese como en

este caso también es posible identificar países más concentrados que otros. Véase por ejemplo la concentración que se presenta a partir de Ecuador, y donde se destacan México y Santa Lucía, versus la amplia diversificación de Paraguay, Belice, Guyana y San Vicente y las Granadinas.. Se hace hincapié en que este ejemplo es meramente exploratorio, ya que las estadísticas de origen destino de muchos países aún son muy débiles, por lo que el investigador debe ser muy cauto al momento de sacar conclusiones definitivas.

GRÁFICO 6
ALADI: IHH DE LAS EXPORTACIONES DE SERVICIOS SEGÚN DESTINOS, 2012^a



Fuente: Autores sobre la base de información de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos.

^a Incluye: Austria, Bélgica, Corea, Dinamarca, España, Estados Unidos, Finlandia, Grecia, Hungría, Irlanda, Italia, Japón, Luxemburgo, Países Bajos, Polonia, Portugal, Reino Unido, República Checa, República Eslovaca, y Suecia.

K. Participación de mercado de las exportaciones de servicios

De modo similar al análisis que se realiza en el caso de los intercambios de bienes, donde es posible calcular proporciones del comercio en el total de la demanda mundial (importaciones globales), en el caso de los servicios existe la posibilidad de calcular indicadores relativos a la participación de mercado de las exportaciones sectoriales. Para el caso del cálculo de esta medida en el caso de un sector de servicios en particular, ha de aplicarse la siguiente ecuación:

$$pmxs_{it}^k = \frac{XS_{it}^k}{MS_{wt}^k} \quad (20)$$

Donde XS son exportaciones de servicios, MS son importaciones de servicios, k representa a cada uno de los servicios, i al país, w al mundo y t el período.

Este coeficiente mide el grado de participación de mercado de las exportaciones de servicios del sector k en el total de las importaciones mundiales de servicios MS_w de ese sector, en un año determinado (t). Nótese que se utiliza como denominador del cociente el total de las importaciones de servicios de cada sector considerado, ya que son las importaciones mundiales de servicios las que aproximan las compras totales de servicios por parte de los demandantes. La intuición detrás de este indicador es que recoge el peso de la participación de los servicios en el total de la demanda mundial de servicios de un sector determinado.

Es importante para un adecuado entendimiento del mayor o menor grado de ventaja de un país determinado en un sector determinado de servicios en el mercado mundial, el tener conocimiento de la evolución del nivel de participación de mercado de las exportaciones de servicios en el mercado mundial.

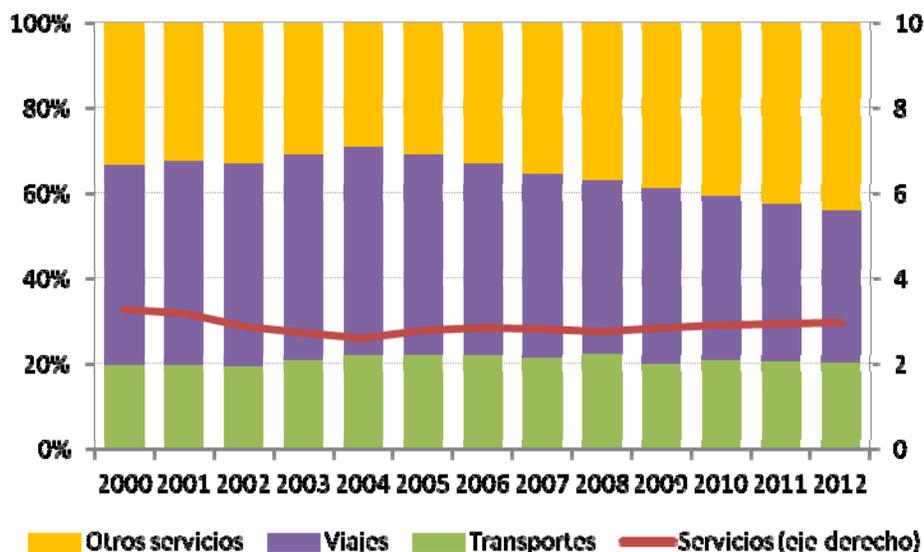
Ha de señalarse, que en algunos casos por falta de información adecuada del total de la demanda de servicios, algunos investigadores han preferido utilizar el total de las exportaciones mundiales como aproximación de la demanda total de servicios.

En el caso del cálculo del coeficiente de participación de mercado para el conjunto de las exportaciones de servicios en la demanda mundial, hay que proceder a la agregación del indicador arriba mencionado. El resultado de tal operación da lugar al peso de la participación de mercado del conjunto de los servicios en la demanda mundial. Formalmente como sigue:

$$pmxs_{it} = \sum_{s=1}^n \frac{XS_{it}^s}{MS_{wt}^s} \quad (21)$$

El número resultante es indicativo de la participación de mercado del país i en la demanda mundial de servicios. Nótese que si se utiliza las exportaciones el indicador estaría reportándonos la participación de las exportaciones de servicios nacionales en la oferta mundial de servicios, que como ya dijimos es una *prox*y de la participación en el mercado mundial.

GRÁFICO 7
AMÉRICA LATINA: PARTICIPACIÓN EN EL MERCADO MUNDIAL DE SERVICIOS, 2012
(En porcentajes, de acuerdo a las ecuaciones 20 y 21)



Fuente: Autores sobre la base de información de los bancos centrales y oficinas de estadística de los países; y de la OMC para el caso de los servicios mundiales.

El gráfico 7 da cuenta de que la participación de mercado de América Latina en el mundo (línea sobre el eje derecho) se ha mantenido sin mayores variaciones a lo largo de la última década, logrando su mejor momento a inicios de esta, con una participación de 3,3 y llegando a 2012 con una participación de 3,0. En lo que respecta a la estructura de esta participación, vemos que quienes han venido ganado relevancia en la canasta exportadora y generaron la leve alza que parte en 2004, son los otros servicios, que pasaron de tener una participación en el mercado mundial del 0,8, a una del 1,1 para finales de la década.

L. Participación de mercado de servicios y competitividad

La medida anteriormente referida puede ser utilizada en forma simple para inferir conclusiones sobre la evolución de la ganancia o pérdida sufrida en el tiempo en las participaciones de mercado, lo que en suma da una idea del aumento o disminución de la competitividad de las exportaciones de servicios de un sector determinado. El mecanismo para realizar esta inferencia es el siguiente:

$$\Delta pmxs_i^s = pmxs_{i(t+1)}^s - pmxs_{it}^s \quad (22)$$

Donde t es el año de referencia inicial del análisis, y $t+1$ el año de comparación, o segundo período para el que se realiza el cálculo. El resultado puede ser expresado e interpretado en “tanto por ciento”, esto es que cada punto representará un punto de alza (o alternativamente de disminución) de la participación de mercado del sector s en el mercado mundial.

Hemos encontrado entonces una medida del aumento o disminución de la competitividad del país en cierto sector de servicios a nivel mundial. Se recomienda utilizar períodos más o menos amplios para el análisis de los cambios de la participación sectorial, ya que los cambios en la estructura normalmente no se producen en forma inmediata, sino que se gestan paulatinamente en el tiempo, salvo casos excepcionales como crisis internacionales, desastres naturales, o eventos particulares que paralicen algún servicio en específico.

CUADRO 12 CHILE, MÉXICO Y REP. DOMINICANA: COMPETITIVIDAD EN EL MERCADO MUNDIAL DE SERVICIOS, 2005-2009

(En porcentajes; año de comparación: 2000)

Países		2005	2012
Chile	Servicios	0,02	-0,02
	Transportes	0,03	-0,01
	Viajes	-0,01	-0,01
	Otros servicios	0,00	0,00
México	Servicios	-0,26	-0,46
	Transportes	-0,02	-0,03
	Viajes	-0,07	-0,22
	Otros servicios	-0,17	-0,21
República Dominicana	Servicios	-0,06	-0,07
	Transportes	...	...
	Viajes	-0,05	-0,07
	Otros servicios	-0,01	0,00

Fuente: Autores sobre la base de información de los bancos centrales y oficinas de estadística de los países; y de la OMC para el caso de los servicios mundiales.

Lo que se observa en el cuadro 12 para los países seleccionados, es que Chile, que había ganado competitividad entre 2000 y 2005, perdió ésta a finales de la década; lo mismo ocurrió, pero con magnitudes más importantes, para el caso de México, donde se destaca la pérdida de competitividad en los rubros de Viajes y Otros servicios. Finalmente el caso de República Dominicana, en tanto que repite el patrón a nivel agregado y en el rubro Viajes. Muestra recuperación en Otros servicios, ya que en 2005 había perdido competitividad respecto de 2000, y en 2009 (también respecto de 2000), la competitividad se mantiene estable.

M. Ventajas comparativas reveladas

Este es un indicador adaptado de aquel propuesto por Balassa y reformulado por Durán y Alvarez (2008), lo que se mide es la peso del servicio en las exportaciones de servicios de un país, sobre el que éste servicio tiene en el mundo. De esta manera, si el país exporta más que proporcionalmente que el mundo, se asume que cuenta con una ventaja comparativa. Para este tipo de análisis se propone la normalización del índice, de manera que el mismo oscile entre 1 y -1, con lo que se posibilita la utilización del umbral de 0,33 como indicador de ventaja comparativa, y de -0,33 como indicador de desventaja. Formalmente el cálculo se realiza de la siguiente manera:

$$IVCR = \left(\frac{XS_{it}^k / XS_{it}}{XS_{wt}^k / XS_{wt}} - 1 \right) / \left(\frac{XS_{it}^k / XS_{it}}{XS_{wt}^k / XS_{wt}} + 1 \right) \quad (23)$$

Donde XS son las exportaciones de servicios, el superíndice k es el servicio analizado, el subíndice i el país, w el mundo y t el período.

CUADRO 13
AMÉRICA LATINA: ÍNDICE DE VENTAJAS COMPERATIVAS REVELADAS, 2012
(Fórmula 23)

	Argentina	Bolivia (E. P.)	Brasil	Chile	Colombia	Costa Rica	Ecuador	El Salvador	Guatemala	Honduras	México	Nicaragua	Panamá	Paraguay	Perú	Uruguay	Venezuela (R. B.)
Transportes	-0,19	-0,26	-0,19	0,44	0,12	-0,40	0,13	0,05	-0,22	-0,58	-0,34	-0,58	0,45	-0,26	-0,03	-0,13	0,24
Viajes	0,16	0,36	-0,15	-0,17	0,30	0,37	0,37	0,39	0,38	0,45	0,48	0,45	0,03	-0,53	0,37	0,40	0,21
Otros servicios	-0,03	-0,24	0,11	-0,33	-0,35	-0,20	-0,54	-0,50	-0,29	-0,34	-0,53	-0,34	-0,51	0,20	-0,38	-0,40	-0,34
Telecomunicaciones	0,10	0,68	-0,29	-0,12	0,49	-0,41	0,39	0,63	0,73	0,73	-0,27	0,73	0,31	-0,25	0,12	-0,43	0,51
Construcción	-0,73	-0,92	-0,95	-1,00	-1,00	-1,00	-1,00	0,00	-1,00	-1,00	-1,00	-1,00	-0,98	-1,00	-1,00	-1,00	-1,00
Computación e info.	0,45	-0,92	-0,65	-0,57	-0,67	0,65	-1,00	-0,97	-0,72	-0,99	-1,00	-0,99	-0,79	-0,29	-0,73	0,40	-0,78
Seguros y finanzas	-0,99	0,07	-0,21	-0,50	-0,81	-0,94	-1,00	-0,68	-0,76	-0,17	-0,02	-0,17	-0,20	-0,91	-0,11	-0,42	-0,98
Regalías y licencias	-0,69	-0,84	-0,54	-0,77	-0,64	-0,99	-1,00	-0,97	-0,78	-1,00	-0,10	-1,00	-1,00	0,64	-0,98	-1,00	-1,00
S. empresariales	0,18	-0,75	0,38	-0,13	-0,27	-0,16	-1,00	-0,90	-0,66	-0,84	-1,00	-0,84	-0,68	0,30	-0,47	-0,47	-0,46
S. personales y cult.	0,48	-0,60	-0,61	-0,11	-0,24	-0,99	0,50	-1,00	-1,00	0,05	-0,40	0,05	-1,00	-1,00	-0,86	-0,98	-0,60
S. de gobierno	-0,19	0,31	0,49	-0,19	0,06	-0,43	0,58	-0,02	0,61	-0,39	-0,98	-0,39	-0,28	0,70	0,34	-0,15	0,69

Fuente: Autores sobre la base de información de los bancos centrales e institutos de estadística de los países, y de la OMC para el mundo.

Del análisis del cuadro 13 sorprenden contrastes importantes como el de los servicios de regalías y licencias, en donde toda la región presenta desventajas comparativas, excepto Paraguay, que presenta grandes ventajas. Caso similar es el de los servicios personales, culturales y recreativos, donde quienes cuentan con la ventaja comparativa son Argentina y Ecuador, frente a una región mayormente en desventaja. Asimismo la categoría donde más países latinoamericanos cuentan con ventajas comparativas es viajes, en donde se incluyen todos los países del Mercado Común Centroamericano, más Bolivia (E. P.), México y Perú.

N. Aporte de los migrantes en el ingreso disponible

Este indicador permite evaluar el aporte que los nacionales residentes en el exterior realizan a su economía doméstica mediante las dos vías posibles de remitir flujos monetarios a su país de origen: a) las remesas de trabajadores; y b) las transferencias de capital de emigrantes. El primer flujo –como se

señalo precedentemente– se contabiliza en la cuenta de transferencias corrientes de la cuenta corriente; y el segundo en la cuenta de capital, ya que se trata de transferencias monetarias para cancelar pasivos, o para la adquisición de activos en el exterior. El indicador definido relaciona el total del aporte de los emigrantes con el PIB del país, como sigue:

$$AMYD_{it} = (Rm_{it} + TKm_{it}) / PIB_{it} * 100 \quad (24)$$

Donde Rm son las remesas recibidas, TKm las transferencias de capital de los migrantes, i el país que recibe los flujos como créditos, t el período en que lo hace, y PIB el producto interno bruto.

Alternativamente es posible realizar el cálculo de la contribución o aporte de los emigrantes al consumo doméstico, relacionando el valor de las remesas con el ingreso disponible, que resulta de sustraer al PIB el total de la renta neta de factores. Esta segunda medida es más refinada que la primera, y su cálculo formal es como sigue:

$$AMYD_{it} = \frac{Rm_{it}}{\underbrace{PIB_{it} - RN_{it}}_{YD}} * 100 \quad (25)$$

Donde Rm son las remesas, PIB el producto interno bruto, i el país, t el período, RN son las renta neta de factores, e YD el ingreso disponible.

CUADRO 14
BRASIL, EL SALVADOR Y MÉXICO: APORTE DE LOS MIGRANTES AL PIB,
2007-2012

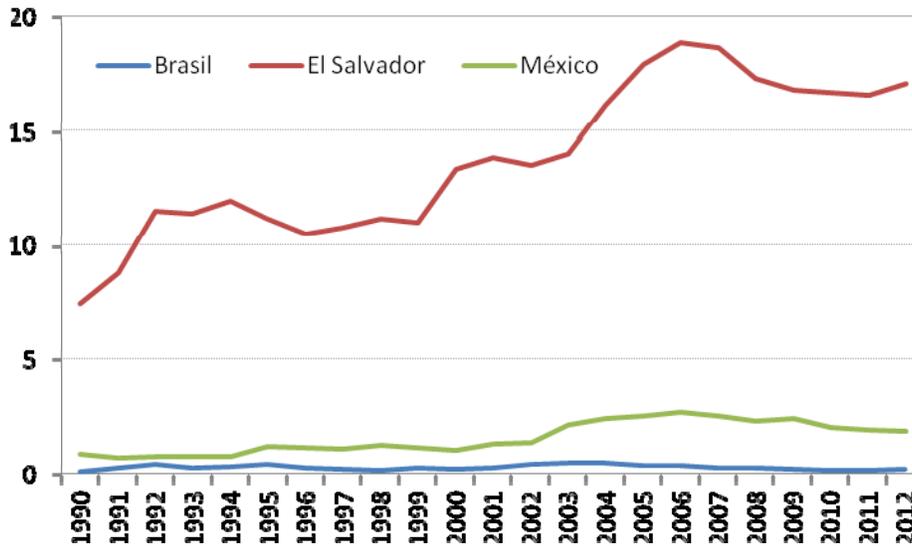
(En millones de dólares y porcentajes)

Países / Indicadores		2007	2008	2009	2010	2011	2012
Brasil	Remesas de Trabajadores	2 809	2 913	2 224	2 189	2 134	1 990
	Transferencias de emigrantes	1 077	1 446	1 345	1 403	2 053	2 010
	PIB corriente	1 366 220	1 635 521	1 574 039	2 143 034	2 476 651	2 252 926
	AMPIB Brasil	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
El Salvador	Remesas de Trabajadores	3 695	3 788	3 465	3 576	3 839	4 072
	Transferencias de emigrantes	3	3	2	1	1	1
	PIB corriente	20 377	22 107	21 101	2 1418	23 139	23 864
	AMPIB El Salvador	18,1	17,1	16,4	16,7	16,6	17,1
México	Remesas de Trabajadores	26 069	25 137	21 181	21 304	22 803	22 443
	Transferencias de emigrantes	...	...	...
	PIB corriente	1 025 584	1 089 878	874 810	1 049 660	11 70 131	1 186 636
	AMPIB México	2,5	2,3	2,4	2,0	1,9	1,9

Fuente: Autores sobre la base de información de FMI (2010a) y FMI (2010b).

El cuadro 14, presenta información detallada el cálculo del indicador analizado (de acuerdo a la ecuación 24) para el caso de Brasil, El Salvador y México entre 2007 y 2012. Es interesante ver el gran aumento que ha tenido el aporte de los migrantes en el PIB de El Salvador. Si se compara este índice con el de otros países de la región con información disponible –específicamente Brasil y México– se puede dimensionar en mayor medida el gran salto que han dado las transferencias de los migrantes en los últimos cinco años que aumentaron notablemente más de 8 puntos porcentuales, mucho más de lo que lo hicieron en Brasil y México.

GRÁFICO 8
EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE AMPIB EN TRES PAÍSES SELECCIONADOS, 1999-2012^a
(En porcentajes del PIB)



Fuente: Autores sobre la base de información de FMI (2010a) y FMI (2010b).

Asimismo, la comparación del mismo indicador para tres países revela que países grandes como México, pese a tener valores más elevados de remesas no alcanzan a superar en importancia al aporte de los migrantes en el caso de El Salvador. Por su parte, el caso de Brasil muestra la realidad de un país grande y todavía cerrado al resto del mundo en el que las remesas de los migrantes son muy pequeñas en el PIB, esto es apenas 0,2 por ciento, y más bajas que las remesas de los emigrantes de El Salvador (véase el cuadro 14 y gráfico 8).

IV. Indicadores extraídos de la cuenta de capital y financiera de la balanza de pagos

Esta cuenta comprende esencialmente transacciones de activos y pasivos financieros frente al resto del mundo así como transferencias de capital. Refleja la forma en que se financian los movimientos de bienes, servicios comerciales y servicios productivos de factores que registra la cuenta corriente. Si en tal cuenta se ha registrado un déficit, lo propio sería que en esta cuenta se reportara un superávit que equilibrara el déficit.

A. Saldo de la cuenta de capital y financiera

En rigor, el saldo de la cuenta financiera es indicativo de la variación que registra el patrimonio neto de un país frente al resto del mundo en un período dado. Se obtiene de la agregación de los componentes ya indicados en el esquema 1:

$$SCF_{it} = SCK_{it} + SID_{it} + SIC_{it} + SOA_{it} \quad (26)$$

Donde SCF es el saldo de la cuenta de capital y financiera; SCK el saldo de la cuenta de capital; SID el saldo de la inversión directa; SIC el saldo de la inversión de cartera; SOA el saldo de otros activos; i el país; y t el período

Operativamente la cuenta de capital y financiera registra la suma de pasivos en poder de ciudadanos extranjeros en el país, y activos sobre el exterior y pasivos en el interior, incurridos en un período dado.

Un saldo positivo, indicará que los aumentos de activos más las disminuciones de pasivos, superaron a los incrementos de pasivos más las disminuciones de activos sobre el exterior. En este caso, la economía habría registrado un aumento de su patrimonio neto frente al resto del mundo como consecuencia de sus transacciones con el exterior. Un saldo negativo de la cuenta, sería indicativo de pérdidas patrimoniales con el exterior.

En otras palabras, el saldo en cuenta de capital y financiera refleja la variación del patrimonio del país frente al exterior como resultado de los movimientos en cuenta corriente. Por ejemplo, un saldo deficitario en la cuenta corriente se financia con aumentos netos de pasivos y disminuciones de

activos netos frente al exterior. Que es lo mismo que decir que se está tomando prestado dinero desde el exterior. Sería el caso análogo de una familia en la que los gastos excedieran a los ingresos, ante lo cual se verían en la obligación de tomar créditos para cubrir la situación de déficit (en términos contables estaría aumentado sus pasivos). Alternativamente, podría retirar fondos de sus ahorros (en términos contables estaría disminuyendo sus activos). Volviendo a la jerga de la balanza de pagos y a las transacciones internacionales de un país, un saldo negativo de la cuenta corriente necesita ser financiado por la cuenta de capital y financiera, mediante movimientos de activos y pasivos frente al resto del mundo.

B. Análisis de la composición de la cuenta de capital y financiera

En forma similar a la realizada cuando se analizó los saldos de la cuenta corriente en sus débitos y créditos, en el caso de la cuenta de capital y financiera es posible hacer un análisis de composición a partir de los totales por componente según créditos y débitos. Lo interesante aquí es que el análisis permite tener una idea del peso relativo de cada tipo de financiamiento externo por ejemplo de la mayor o menor relevancia de la inversión directa entre las entradas de capital de la cuenta corriente. Formalmente, la obtención de los vectores de los componentes relativos de créditos y débitos es como sigue:

$$\begin{array}{c}
 \text{Composición créditos de la Cuenta de Capital y Financiera} \\
 \left. \begin{array}{l}
 \left(\frac{CKc}{CKc + IDc + ICc + OIc} \right) * 100 \\
 \left(\frac{IDc}{CKc + IDc + ICc + OIc} \right) * 100 \\
 \left(\frac{ICc}{CKc + IDc + ICc + OIc} \right) * 100 \\
 \left(\frac{OIc}{CKc + IDc + ICc + OIc} \right) * 100
 \end{array} \right\} \text{Cred}_i = \quad (27)
 \end{array}$$

$$\begin{array}{c}
 \text{Composición débitos de la Cuenta de Capital y Financiera} \\
 \left. \begin{array}{l}
 \left(\frac{CKd}{CKd + IDd + ICd + OId} \right) * 100 \\
 \left(\frac{IDd}{CKd + IDd + ICd + OId} \right) * 100 \\
 \left(\frac{ICd}{CKd + IDd + ICd + OId} \right) * 100 \\
 \left(\frac{OId}{CKd + IDd + ICd + OId} \right) * 100
 \end{array} \right\} \text{Deb}_i = \quad (28)
 \end{array}$$

Donde *CK* es la cuenta de capital, *ID* la inversión directa, *IC* la inversión de cartera, *OI* las otras inversiones, *c* los créditos, y *d* los débitos.

Los resultados son muy útiles, ya que manifiestan la mayor o menor exposición a la volatilidad de los mercados de capital que pudiera tener una economía en particular, ya que por

definición los flujos de cartera son más volátiles que los de la inversión directa, que son movimientos de más largo plazo.

En muchos casos, el seguimiento y valoración de estos componentes antes del análisis de los saldos da luces sobre la mayor o menor exposición del mercado financiero local a las turbulencias internacionales. Durante una crisis financiera es preferible que un país tenga financiada su cuenta corriente con inversión directa que con inversión de cartera y otras inversiones. Algunos economistas ven más prudente una política de atracción de inversión externa que privilegia una composición con más inversión directa que inversiones de cartera¹⁵.

CUADRO 15
CHILE Y URUGUAY: ANÁLISIS DE LOS COMPONENTES DE LA CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA, PROMEDIO 2010-2012
(En porcentajes del total y millones de dólares)

	<i>Créditos</i>		<i>Débitos</i>	
	Chile	Uruguay	Chile	Uruguay
Inversión directa	69,1	67,7	65,7	12,7
Inversión en cartera	30,8	31,4	38,2	- 114,1
Otra inversión	0,1	0,8	- 3,9	201,3
Total	33 118	3 723	25 833	- 168

Fuente: Autores sobre la base de información del CEPAL (2010).

El cuadro 15 ejemplifica las posiciones de Chile y Uruguay en los diferentes componentes de la cuenta financiera. En ambos países el componente de inversión directa es bastante elevado en los créditos, sin embargo, en Chile es el mayor componente de la cuenta, en tanto que en Uruguay lo son las otras inversiones. En lo que respecta a los débitos, Chile presenta un patrón colocación de activos en el extranjero a través de inversiones en cartera, a la vez que Uruguay lo hace con otras inversiones. Es importante destacar que Chile presenta déficit en esta cuenta, al tiempo que Uruguay presenta superávit, situaciones que vienen a compensar el superávit chileno y déficit uruguayo en sus cuentas corrientes.

C. Solvencia de la deuda externa

Es una medida indicativa de la capacidad de pago de la deuda externa de un país determinado en el mediano y largo plazo. Hay dos formas de realizar su cálculo para un mismo país; una simple, y otra un tanto más elaborada. Sin embargo, ambas tienen como denominador común su referencia al producto interno bruto del país en cuestión. La primera resulta de la relación entre el saldo de la deuda externa y el PIB en un período determinado:

$$ISDEXT = DEXT_{it} / PIB_{it} * 100 \quad (29)$$

Donde *DEXT* es el saldo de la deuda externa, *i* el país, y *t* el período.

Este indicador permite tener una idea de la posición relativa del endeudamiento externo de un país en un momento determinado. Porcentajes altos son indicativos de mayores niveles de endeudamiento y por lo tanto ponderan negativamente la solvencia de un país. Por el contrario, porcentajes bajos del mismo son señales de mayor solvencia. Analizada una serie temporal del índice, permite tener una idea del grado de empeoramiento o mejoría de la solvencia de la deuda externa en el mediano plazo.

¹⁵ Véase por ejemplo Ffrench Davis, (1999); Ocampo y Tovar (1997); Ffrench Davis y Reisen (1997), entre otros.

El ISDEX es calculado periódicamente por la División de Estadísticas de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe en su Anuario Estadístico. A continuación presentamos los resultados para todos los países de la región para el período 1980-2012.

CUADRO 16
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA EXTERNA TOTAL COMO PORCENTAJE DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO
(En porcentajes)

País	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2010	2011	2012
Antigua y Barbuda	...	...	75,4	57,9	70,0	54,2	38,0	39,4	...
Argentina	14,3	60,9	47,9	39,3	54,5	62,1	34,9	31,4	29,6
Bahamas	...	...	5,6	7,9	6,2	5,0	9,0	10,1	12,7
Barbados	...	...	31,4	26,0	37,2	45,0	101,1	...	...
Belice	...	...	...	...	51,8	87,0	72,2	93,9	92,8
Bolivia (Est. Pluri.)	46,7	50,6	82,9	71,2	80,3	80,3	29,9	26,3	23,2
Brasil	23,3	43,1	24,3	20,7	33,6	19,2	12,0	12,0	13,9
Chile	37,9	111,6	55,2	35,5	49,2	38,0	39,9	39,4	43,9
Colombia	15,3	30,2	33,5	25,4	38,4	26,6	22,6	22,6	21,2
Costa Rica	36,0	83,1	54,1	35,9	33,3	32,5	25,3	26,1	32,1
Cuba	...	...	...	44,1	35,9	13,8	...	...	...
Dominica	...	...	49,5	46,9	56,8	80,9	50,9	50,4	51,2
Ecuador	48,6	51,8	113,8	69,0	82,9	46,4	20,6	19,8	18,9
El Salvador	32,9	36,9	45,8	22,8	21,6	51,3	45,3	46,1	50,8
Granada	...	...	39,7	34,6	30,8	80,7	69,7	66,0	...
Guatemala	15,0	27,0	36,5	16,1	15,4	13,7	14,6	12,6	13,6
Guyana	141,1	329,2	520,8	331,0	167,4	147,2	46,2	43,1	...
Haití	19,0	22,5	27,2	33,4	31,9	32,1	5,3	9,9	13,4
Honduras	45,3	69,9	98,4	89,8	65,5	52,2	23,8	23,6	26,1
Jamaica	60,4	140,8	...	52,5	37,7	48,1	63,4	61,4	42,1
México	22,3	46,6	37,0	52,8	23,3	15,4	18,8	17,9	19,3
Nicaragua	154,8	198,9	380,3	321,8	169,1	109,8	45,1	42,3	40,8
Panamá	50,7	59,0	92,3	65,1	48,2	49,0	38,6	34,5	30,0
Paraguay	20,7	41,7	34,5	27,8	46,2	40,9	18,6	15,2	15,3
Perú	57,3	93,9	78,1	62,2	52,5	36,1	27,8	26,3	28,8
Rep. Dominicana	25,1	57,6	49,6	25,8	15,6	17,4	19,3	21,0	21,9
Saint Kitts y Nevis	...	...	25,1	23,2	49,2	70,8	43,7	39,8	...
San Vic. y las Gran.	...	...	28,1	32,9	48,1	56,0	40,1	41,8	...
Santa Lucía	...	...	16,9	20,7	25,3	45,2	32,8	31,7	...
Surinam	...	...	...	...	37,5	28,2	7,6	10,8	11,5
Trinidad y Tobago	13,3	23,9	48,1	35,2	20,6	8,5	7,6	7,0	8,0
Uruguay	15,4	73,9	40,7	23,2	42,7	66,3	47,4	39,5	42,2
Venezuela (Rep. Bol.)	38,9	52,1	75,5	50,1	31,1	31,9	35,1	30,9	30,3
América Latina y el Caribe	23,9	48,4	37,3	34,6	35,1	25,1	20,0	19,3	20,9

Fuente: Autores sobre la base de información de CEPAL (2013).

Otra forma de calcular la solvencia de la deuda externa tiene relación con el cálculo del valor presente neto de la deuda externa, para luego relacionarlo con el del PIB. De este modo se está calculando el mismo índice de arriba (ecuación 29) a sus valores actuales, como sigue:

$$\overline{ISDEXT} = \sum_{t=1}^n \frac{DEXT_{it}}{(1+r)^t} / PIB_{it} * 100 \quad (30)$$

Donde n es el número de períodos considerados, y r la tasa de descuento, que es el equivalente a la tasa de interés que recibirán los tenedores de deuda al momento de la amortización en el período n , esto es, cuando se produzca el último desembolso de una obligación soberana, programada en t periodos hacia el futuro.

D. Liquidez de la deuda externa

El coeficiente de la deuda externa sobre las exportaciones es un indicador que se utiliza como *proxy* de liquidez. Este indicador señala el porcentaje de deuda externa que podría ser cubierto por el total de las divisas obtenidas con las exportaciones de bienes y servicios. Formalmente se calcula del siguiente modo:

$$CLDEXT = DEXT_{it} / Xbys_{it} * 100 \quad (31)$$

Donde $DEXT$ es el saldo de la deuda externa, $Xbys$ son las exportaciones de bienes y servicios, i el país, y t el período.

La tendencia de este indicador en Centroamérica da una idea favorable de cómo se ha reducido el peso de la deuda sobre el comercio de bienes y servicios, y aun siendo alto en países como El Salvador, actualmente se ha reducido casi en un 30% en relación a los números posteriores a la Crisis de la Deuda de los ochenta.

CUADRO 17
CENTROAMÉRICA: LIQUIDEZ DE LA DEUDA, 1980, 1990, 2000, 2010 Y 2012
(En porcentajes)

	1980	1990	2000	2010	2012
Costa Rica	184,8	161,6	68,5	66,4	85,4
El Salvador	96,9	226,1	77,3	174,7	179,1
Guatemala	60,8	158,7	68,5	55,9	54,8
Honduras	147,4	346,5	122,3	53,2	53,8
Nicaragua	368,8	2732,1	604,4	103,8	80,3
Panamá	64,6	126,4	71,5	55,2	38,8
Centroamérica	109,6	267,8	98,9	71,8	68,1

Fuente: Autores sobre datos del FMI (2013) y CEPAL (2013).

E. Ratios de cobertura de las reservas internacionales disponibles

A partir del concepto de reservas internacionales disponibles, esto es el valor de las reservas brutas menos oro, y algunas otras variables conocidas, es posible obtener algunas medidas de su cobertura, como se detalla en el cuadro 18:

CUADRO 18
RATIOS DE COBERTURA DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES DISPONIBLES

Ratios	Formas de cálculo
Cobertura sobre importaciones	$RID_{it} / Mbys_{it} * 100$ (32)
Cobertura sobre depósitos	$RID_{it} / DM_{it} * 100$ (33)
Cobertura sobre el dinero en sentido amplio	$RID_{it} / M3_{it} * 100$ (34)
Cobertura sobre deuda externa	$RID_{it} / DEXT_{it} * 100$ (35)

Donde RID son las reservas internacionales disponibles, $Mbys$ las importaciones de bienes y servicios, DM los depósitos monetarios en dólares, $M3$ la base monetaria ampliada, $DEXT$ la deuda exterior total, i el país y t el período.

Fuente: Elaboración propia de los autores.

CUADRO 19
COSTA RICA Y HONDURAS: COBERTURA DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES DISPONIBLES
(En porcentajes)

	Costa Rica					Honduras				
	1990	1995	2000	2005	2012	1990	1995	2000	2005	2012
Sobre importaciones	21,4	23,0	18,3	22,3	4,4	4,0	14,9	28,5	32,6	18,5
Sobre la base monetaria amplia	205,6	174,1	80,8	52,4	7,4	1,0	2,3	3,0	2,6	1,3
Sobre la deuda externa	12,8	25,7	25,2	36,9	5,8	1,3	6,5	28,4	47,8	48,3

Fuente: Autores sobre datos del FMI (2013) y CEPAL (2013).

Estas tres medidas dan una idea del grado de disponibilidad de divisas de las reservas más líquidas sobre las importaciones de bienes y servicios, los depósitos monetarios en divisas, el total del dinero en sentido amplio, esto es el M3, y el total de la deuda externa del país. Usualmente estas medidas seguidas en el tiempo ayudan al monitorio del estado de liquidez de las reservas internacionales. El ideal es que estos valores aumenten, con lo que aumentará la posibilidad de cubrir importaciones y requerimientos monetarios. Si esto acontece, se tendrá que hay indicios de una mayor fortaleza de las reservas internacionales.

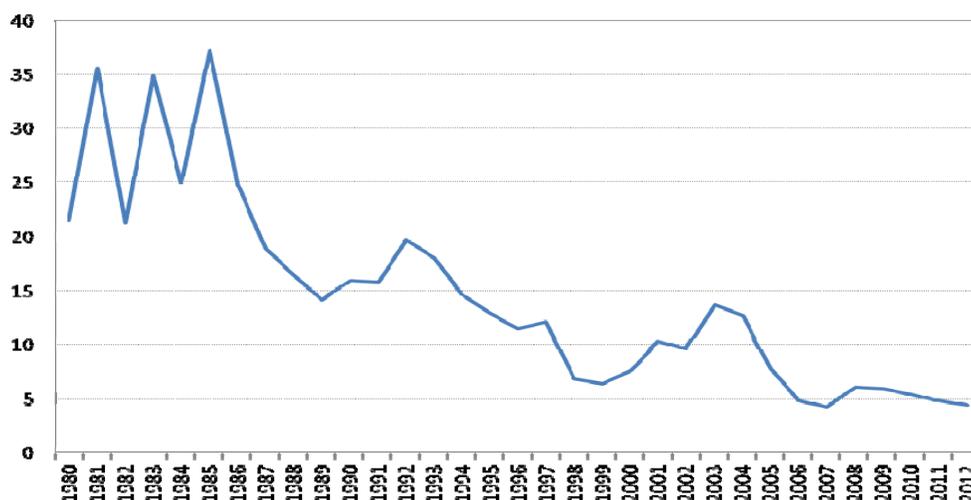
F. Coeficiente de servicio de la deuda en las exportaciones de bienes y servicios

Este coeficiente, también denominado ratio de la deuda, indica el peso de los pagos por concepto de intereses y amortizaciones en el total de las exportaciones del país, esto es, qué cantidad de divisas procedentes de las exportaciones estuvieron comprometidas para el pago de la amortización e intereses de la deuda vencida en el período. La tendencia histórica de esta medida permite valorar la capacidad de pago de la deuda por parte de un país.

$$CSDEXX = ServDEXT_{it} / Xbys_{it} * 100 \quad (36)$$

Donde $ServDEXT$ son los servicios pagados en concepto de amortizaciones o intereses de la deuda externa, $Xbys$ son las exportaciones de bienes y servicios, i es el país, y t el período.

GRÁFICO 9
COSTA RICA: COEFICIENTE DE SERVICIOS DE LA DEUDA EN LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS
(En porcentajes)



Fuente: Fondo Monetario Internacional, Banco Central de Costa Rica.

Se observa en el gráfico 9 cómo el peso de los servicios de la deuda pagados por Costa Rica han ido disminuyendo su peso en las exportaciones del país, esto indica que las mismas se encuentran en una posición capaz de cubrir las erogaciones; y que la cantidad de ingresos comprometidos son cada vez menos. Es importante separar este análisis del respectivo a la variación del nivel de los servicios y de las exportaciones; en el caso particular de Costa Rica, desde 2003 lo que ha son ambos componentes los que variaron a favor de este coeficiente, pero que la variación de éste es particularmente influenciada por las exportaciones, ya que las mismas lo hicieron (entre 2003 y 2009) en un 54%, en tanto que la reducción de los servicios de la deuda fue de un -34%.

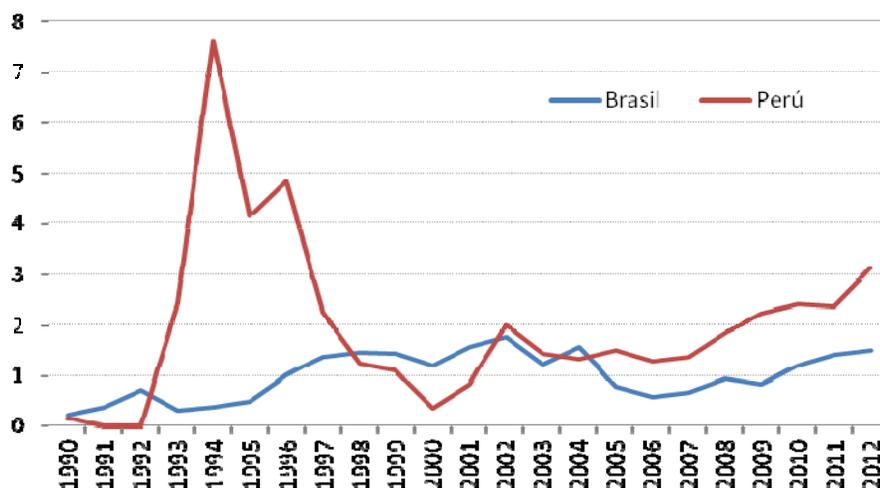
G.- Índice de entradas efectivas de la inversión directa extranjera

Este índice es una medida de la magnitud o intensidad de la inversión directa recibida por un país como destinatario de inversiones, considerando el peso del producto del país referido en el total del producto mundial. Formalmente:

$$IEID_{it} = \frac{IDE_{it}/IDE_{wt}}{PIB_{it}/PIB_{wt}} \quad (37)$$

Donde *IDE* es la inversión directa extranjera, *PIB* es el producto interno bruto corriente, *i* el país, *w* el mundo, y *t* el período.

GRÁFICO 10
BRASIL Y PERÚ: ÍNDICE DE ENTRADAS EFECTIVAS DE LA IED
(Índice)



Fuente: FMI (2010b) y UNCTAD (2010).

Se observa entonces que la intensidad de la inversión recibida por Perú en el período 1992-1997 fu muy superior a la de Brasil, aun no siendo esta superior en valores absolutos, pero la relación entre el PIB de Perú y el del mundo otorgó al país un índice mayor ya que sopesó el valor del flujo con el peso del país en la economía global. Lo mismo continuó ocurriendo a lo largo de la década de los dosmil, donde la inversión recibida por Perú nunca superó el flujo de los 7.000 millones, versus el techo de 45.000 millones de Brasil en 2008, año en el que nuevamente Perú presenta mayor intensidad, ya que el PIB de Brasil fue casi 13 veces superior, en tanto que las inversiones recibidas solo lo fueron 7 veces.

Así, el indicador ofrece un rápido análisis comparativo de la IED, utilizando el PIB como medida de comparación, y los flujos mundiales como referencia de la intensidad.

Bibliografía

- Autores Varios (1993), Sistema de Cuentas Nacionales 1993. Nueva York: Naciones Unidas.
- _____ (2003), Manual de Estadísticas del Comercio Internacional de Servicios. Nueva York: Naciones Unidas.
- Backer, P. M., Miozzo y I. Miles (2003), "The Internationalization of European Services: What Can Data on International Services Tell Us?" In Internationalization, Technology and Services. Edward Elgar Publishing.
- Balassa, Bela. (1965), "Trade Liberalization and 'Revealed' Comparative Advantage". Manchester School of Economic and Social Studies , 33 (2), 99-123.
- Borga, Maria (2008), "Measuring International Trade in Services: Foreign Trade Affiliated in Services." Workshop on Statistics of International Trade in Services. Banco Central de Chile, 15-16 de octubre.
- Butckeviviene, J, and E. y E. Díaz Benavides, M. Tortora (2002), "Services Performance in Developing Countries: Elements of the Assessment." WTO Symposium on Assessment of Trade in Services, 14-15 marzo.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2008), Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, 2008. Santiago de Chile: Naciones Unidas.
- _____ (2009), Anuario estadístico de América Latina y el Caribe, 2009. Santiago de Chile: Naciones Unidas.
- _____ (2010), CEPALSTAT: Bases de Datos y Publicaciones Estadísticas. [en línea] www.cepal.org/estadisticas.
- Chang, Philip, Guy Karsenty (1999), "GATS, the Models of Supply and Statistics on Trade in Services." Journal of World Trade 33 (June): 93-115.
- Durán Lima, José Elías (1996) "Movilidad de Capitales y Desarrollo Económico en América Latina (1991-1995)". Barcelona, Universidad de Barcelona.
- _____ (1997), Base de Datos G.I.E.L.A. Sobre América Latina. Barcelona: Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Universidad de Barcelona.
- _____ (2008), "Indicadores de Comercio Exterior y Política Comercial: Generalidades Metodológicas e Indicadores Básicos." Documento de Proyecto. División de Comercio Internacional e Integración. Santiago de Chile: Naciones Unidas.
- Durán Lima, José Elías y Mariano Alvarez (2008), "Indicadores de comercio Exterior y Política Comercial: mediciones de posición y dinamismo comercial". Documento de Proyecto. División de Comercio Internacional e Integración. Santiago de Chile: Naciones Unidas.

- Durán Lima, José Elías y Vivianne Ventura (2001), “Comercio intrafirma: concepto, alcance y magnitud”. Serie de Comercio Internacional e Integración. No. 44. División de Comercio Internacional e Integración. Santiago de Chile: Naciones Unidas.
- Ffrench Davis Ricardo y Helmut Reisen (1997), *Flujos de Capital e Inversión Productiva: Lecciones para América Latina*. Santiago: Mc Graw Hill.
- Ffrench Davis, Ricardo (1999), *Macroeconomía, Comercio y Finanzas para Reformar las Reformas en América Latina*. Santiago: Mc Graw Hill.
- FMI (Fondo Monetario Internacional) (1993), *Manual de Balanza de Pagos*. Washington: Fondo Monetario Internacional.
- _____ (2000), *Manual de Estadísticas Monetarias y Financieras*. Washington: Fondo Monetario Internacional.
- _____ (2004), *Revisión del Manual de Balanza de Pagos, Quinta Edición*. Washington: Fondo Monetario Internacional.
- _____ (2010a), *Balance of Payments Statistics*. Washington: Fondo Monetario Internacional.
- _____ (2010b), *World Economic Outlook Database: October 2010*. [en línea] www.imf.org.
- _____ (2010c), *Balance of Payments and International Investment Position Manual*. Washington: Fondo Monetario Internacional.
- Herfindahl, Orris C. (1950), “Concentration in the US steel industry”. Nueva York: Colombia University Press.
- Hirschman, Albert Otto (1945), “National power and the structure of foreign trade”. Berkeley: University of California Press.
- _____ (1964), “The Paternity of an Index”. *The American Economic Review*, LIV (5), 761-762.
- Ibarra, Marilyn (2008), "Measuring International Trade in Services: Cross-Border Trade in Services. "Workshop on Statistics of International Trade in Services. Banco Central de Chile, 15-16 de octubre.
- Krugman, Paul (1980), “Scale Economies, Product Differentiation, and the Pattern of Trade”. *The American Economic Review*, 70 (5), 950-959.
- Magdeleine Joscelyn, y Andreas Maurer (2008), “Measuring GATS Mode 4 Trade Flows”. Staff Working Paper ERSD-2008-05. World Trade Organization (WTO). En línea.
- Martínez, J. M., Padilla R. y Schatan C. (2008), *Comercio Internacional: De Bienes a Servicios. Los Casos de Costa Rica y México. Estudios y Perspectivas*, vol. 97. México D. F.: Naciones Unidas.
- Massad Carlos y Guillermo Pattillo (2000), *Macroeconomía en un Mundo Interdependiente*. Santiago de Chile: McGraw Hill / Interamericana de Chile Ltda.
- Molero Zayas, José, and y Patricia Valadez Sánchez (2005), "Factores Determinantes de la Competitividad de los Servicios: La Importancia de la Innovación." *Información Comercial Española. Revista de Economía* (Julio-Agosto).
- Ocampo, José Antonio, y Camilo Tovar (1997), "Flujos de Capital, Ahorro e Inversión en Colombia, 1990-1996." In *Flujos de Capital e Inversión Productiva. Lecciones para América Latina*. Santiago: Mc Graw Hill.
- OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico) (1996), *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment: third edition*. [en línea] www.oecd.org
- _____ (2008), *Definición Marco de Inversión Extranjera Directa: cuarta edición 2008*. [en línea] www.oecd.org
- Rubalcaba, L. y, D. Gago (1999), "Competitividad y Comercio de Servicios en la Economía Española." Documento de Trabajo número 5/99. Laboratorio de Investigación del Sector Servicios (SERVILAB) Universidad de Alcalá.
- UNCTAD (Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo) (2010), *UnctadStats*. [en línea] <http://unctadstat.unctad.org>
- Valls Pereira, Lia y Ricardo Sennes (2007), “Diversifyng and upgrading services trade in Brazil”, Santiago de Chile, agosto, inédito.

Anexos

Anexo 1

Glosario de términos utilizados en el manual

Acciones y participaciones: Tanto las acciones como las participaciones son derechos de propiedad que tienen los accionistas en una empresa, generalmente en forma de títulos que les dan ciertas prerrogativas e influencia sobre la dirección de la empresa.

Acreedores oficiales: Son los organismos internacionales [Fondo Monetario Internacional (FMI), Banco Mundial (BM), Banco Interamericano de Desarrollo (BID), Banco de Pagos Internacionales (BPI), etc.]; los estados y las entidades estatales, incluidas las instituciones monetarias oficiales que han concedido créditos y efectuado desembolsos efectivos.

Activos de reserva: Los activos de reserva son los activos sobre el exterior bajo el control de las autoridades monetarias, las cuales pueden disponer de ellos de inmediato para financiar directamente los desequilibrios de la balanza de pagos, para regular indirectamente la magnitud de dichos desequilibrios mediante la intervención en los mercados cambiarios modificando el tipo de cambio, y para otros fines. La categoría activos de reserva comprende el oro monetario, los DEG, la posición de reserva en el FMI, los activos en divisas y otros activos.

Acuerdos de recompra: Véase repos.

Amortización: Son los reembolsos de los saldos del capital durante un determinado período contable.

Banco Central: Se define como aquel organismo que emite moneda y mantiene las reservas internacionales del país.

Bancos oficiales de fomento: Intermediarios financieros no monetarios, controlados por el sector público, y que se dedican principalmente a conceder préstamos a largo plazo en condiciones fuera del alcance de otras instituciones financieras.

Bonos: Un bono es un título de deuda que confiere al tenedor el derecho incondicional de recibir una renta fija o una renta monetaria variable determinada en forma contractual. Además, por regla general los bonos dan al tenedor el derecho incondicional de recibir una suma fija como reembolso del principal en fecha o fechas especificadas. Los intereses que generen los bonos no dependen de las utilidades del deudor. (FMI, 1993).

Corriente neta: Medida en que el nivel de nuevos préstamos es mayor que el de entradas por amortización de la deuda.

Corto plazo: Se refiere a aquellos títulos con período de vencimiento de un año o menos.

Crédito a la exportación: Préstamo que se otorga con fines de comercio exterior y que no está representado por un instrumento negociable.

Crédito al comercio: Tipo de crédito que se otorga en relación con la venta o la compra de bienes o servicios en los mercados internacionales de bienes y servicios (comprende tanto el crédito del proveedor como el crédito al comprador).

Crédito al comprador: Préstamo que obtiene el comprador de bienes y servicios que reside en el extranjero; el pago al proveedor se realiza en efectivo. También se denomina crédito financiero.

Crédito del proveedor: Crédito otorgado por el proveedor de bienes o servicios a un comprador que reside en el extranjero.

Derecho especial de giro (DEG): Activo especial de reserva, cuyo valor se basa en una cesta de monedas. Es emitido por el FMI y también se utiliza como unidad de cuenta en las operaciones con el FMI.

Derivados: Los derivados son instrumentos financieros que confieren al tenedor el derecho incondicional de recibir beneficios económicos en efectivo, en instrumentos financieros primarios en una fecha futura. Los instrumentos financieros derivados se denominan también secundarios porque están vinculados a instrumentos financieros específicos (divisas, bonos públicos, índices bursátiles, tasas de interés, etc.) o productos específicos (oro, azúcar, café, etc.) que pueden adquirirse o venderse en una fecha futura. El instrumento con el que se constituyen o crean los derechos incondicionales referidos es un contrato, el cual tiene la característica de ser negociable en el mercado. Entre los instrumentos financieros derivados figuran: las opciones, los futuros financieros negociados, los certificados de compra de valores y los mecanismos de canje (*swaps*) de monedas y de tasas de interés.

Desembolso: Cantidades de crédito comprometidas y efectivamente entregadas por los acreedores y utilizadas efectivamente por los deudores. En otras palabras, son los recursos financieros que se han puesto a disposición del prestatario.

Deuda neta: El agregado deuda neta evalúa el saldo de la balanza de pagos de un país, determinando el saldo de la corriente de entradas y pagos relativos a la deuda.

Deuda con garantía oficial: Se refiere a la deuda cuyo reembolso está garantizado por el Estado o por una entidad del sector oficial del país acreedor (Este criterio es seguido por la OCDE).

Deuda con garantía pública: El conjunto de aquellas obligaciones garantizadas por el sector público en el país deudor. Entre los prestatarios, cuyas deudas son objeto de garantía pública se pueden señalar: a) gobierno central (deudas cuyo servicio se paga con recursos del presupuesto del gobierno central; b) banco central; c) empresas públicas; d) empresas mixtas; e) bancos oficiales de fomento; f) gobiernos locales; y g) prestatarios privados que obtienen préstamos con garantía (en este caso el gobierno u algún otro organismo del sector público se ha convertido en deudor solidario del ente particular).

Deuda pública externa: Obligación frente a un acreedor no residente contraída por un gobierno nacional, gobiernos locales o empresas en las que la participación del Estado es de por lo menos un 50 por 100.

Empresas públicas: Entidades de tipo empresarial que producen bienes y servicios con fines de venta, siendo propiedad del Estado en un 100 por 100.

Empresas mixtas: Entidades de tipo empresarial en las que el Estado posee más del 50 por 100 pero menos del 100 por 100 del capital social.

Endeudamiento: Monto de la deuda pendiente de reembolso.

Financiamiento excepcional: Categoría especial del sistema de declaración de datos de balanza de pagos del FMI en el que se incluyen las transacciones efectuadas en nombre de las autoridades monetarias con el fin de compensar los desequilibrios globales.

Futuros: “Los contratos de futuros son acuerdos entre dos partes para intercambiar un activo real por uno financiero, o intercambiar, en una fecha especificada a una tasa predeterminada, dos activos financieros.” (FMI, 1993).

Inflación: Incremento generalizado de los precios y sostenido en el tiempo. Normalmente se cuantifica mediante el cálculo del Índice de precios al consumidor (IPC) que mide la variación de los precios en un período dado.

Instituciones monetarias oficiales: Se refiere principalmente a los bancos centrales o a los organismos nacionales o internacionales conexos.

Intereses por créditos intra-firmas: Son los pagos que por concepto de rendimientos financieros de créditos de operación, hacen las filiales o sucursales a sus matrices en el exterior, por lo que se consideran parte de la rentabilidad que las empresas multinacionales obtienen en el país huésped.

Largo plazo: Se refiere a títulos con un período de vencimiento original o ampliado a más de un año.

No residentes: Aquellos individuos o empresas que realizando acciones de inversión en una economía, se encuentran vinculados al territorio de otra economía.

Opciones: “Las opciones son contratos que confieren al comprador el derecho, pero no la obligación, de comprar (cuando se trata de una opción de compra o call) o vender (cuando se trata de una opción de venta o put) un instrumento financiero o un producto dado a un precio predeterminado (el precio al que se hace efectiva la opción o precio strike) dentro de un lapso de tiempo determinado o en una fecha especificada. Las opciones más comunes comprenden la compra y venta de divisas, tasas de interés, capital en acciones, productos básicos, índices especificados, etc. El comprador de la opción paga una prima (el precio de la opción) al vendedor (emisor) por el compromiso de éste último de vender o comprar el monto especificado del instrumento o producto básico en cuestión, o proporcionar una remuneración adecuada, cuando lo solicite el comprador” (FMI, 1993).

Pagarés: Un pagaré es un título de deuda que confiere al tenedor el derecho incondicional de recibir una renta monetaria fija o una renta monetaria variable determinada (intereses) en forma contractual. Por otra parte, el deudor tiene la obligación de satisfacer a más de los intereses, un suma fija como reembolso del principal en fecha o fechas especificadas. Al igual que en los bonos, los pagos de intereses que genera una deuda con base en un pagaré no dependen de las utilidades del deudor.

País acreedor: País de residencia del prestamista.

País deudor: País de residencia del deudor.

Repos: “Los acuerdos de recompra (repos) son mecanismos mediante los cuales se venden valores a un precio especificado con el compromiso de recomprar los mismos valores u otros similares a un precio fijo en una fecha futura especificada (generalmente a muy corto plazo, por ejemplo, un día) o en una fecha que el comprador decida. La naturaleza económica de un repo es similar a la de un préstamo con garantía, porque el comprador de los valores le entrega al vendedor fondos garantizados por los valores durante el período del acuerdo y recibe una compensación incluida en el precio fijo cuando se efectúa la recompra.” (FMI, 1993).

Residentes: 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.

Servicio de la deuda: Monto de pago de intereses y reembolso del capital.

Swaps: “Los canjes (*swaps*) son transacciones contractuales entre dos partes que acuerdan intercambiar series de pagos por la misma cantidad de deuda en el transcurso del tiempo, observando reglas predeterminadas. Los dos más comunes son canjes de tasas de interés y los canjes de monedas. Los primeros entrañan un canje de pagos de intereses de diversa índole (por ejemplo, uno a tasa fija y otro a tasa flotante, con dos tasas flotantes diferentes, a tasa fija en una moneda y a tasa flotante en otra, etc.). El canje de monedas comprende el intercambio de montos especificados denominados en dos monedas diferentes seguido de reembolsos del principal y/o de los intereses” (FMI, 1993).

Tiempo de maduración: Es la cantidad de tiempo (normalmente medida en años) que una inversión necesita para comenzar a producir rendimientos.

Tipo de cambio al final del período: Es el tipo de cambio vigente el último día hábil de un período determinado.

Tipo de cambio medio del período: Media aritmética de los tipos de cambio mensuales declarados durante un período determinado.

Utilidades remesadas: De los beneficios obtenidos por las empresas, los inversores no residentes, ya sean estos particulares o empresas, tienen el derecho de reembolsarse un porcentaje en concepto de utilidades, según lo permitan la legislación y términos contractuales en que se efectuó la

inversión inicial. Entonces, las utilidades remesadas son aquella porción de los beneficios de las empresas que es pagada a los inversionistas extranjeros en el exterior.

Utilidades reinvertidas: Son aquella porción de los beneficios de las empresas con IED, que han sido retenidos, y que han sido reinvertidos en el giro del negocio.

Warrants: “Los certificados para compra de valores (*warrants*), que constituyen una forma especial de opciones, son instrumentos negociables que confieren al tenedor el derecho de comprarle al emisor del certificado (generalmente una sociedad anónima) cierto número de acciones o bonos en condiciones especificadas durante un período designado. Pueden negociarse separadamente de los valores a los que están vinculados y, por lo tanto, tienen un valor de mercado. Los certificados para compra de valores reciben el mismo tratamiento que las demás opciones y, por convención, se considera que el emisor ha contraído un pasivo, que es la contrapartida del activo que posee el comprador y refleja el costo corriente de compra del pasivo contingente del emisor.” (FMI, 1993).

Fuente: Durán (1997).

Anexo 2

Clasificación ampliada de la balanza de pagos de servicios (CABPS)

El presente anexo recoge los elementos de la CABPS y los relaciona con los elementos del MBP5 y la Clasificación Conjunta de la OCDE y EUROSTAT. Respecto de cada elemento:

- Una X en la primera columna indica que se trata de un componente normal del MBP5;
- Una X en la segunda columna indica que se trata de una partida complementaria del MBP5;
- Una X en la tercera columna indica que se trata de una partida informativa del MBP5;
- Una X en la cuarta columna indica que se trata de un elemento de la Clasificación Conjunta;
- El número de tres cifras de la quinta columna indica el código internacionalmente aceptado para los informes sobre elementos de la balanza de pagos.

Componentes de la CABPS	Componente normal del MBP5	Partida complementaria del MBP5	Partida informativa del MBP5	Elemento de la Clasificación Conjunta	Códigos aceptados internacionalmente
1 Transportes	X			X	205
1.1. Transporte marítimo	X			X	206
1.1.1. Pasajeros	X			X	207
1.1.2. Cargas	X			X	208
1.1.3. Otros	X			X	209
1.2. Transporte aéreo	X			X	210
1.2.1. Pasajeros	X			X	211
1.2.2. Cargas	X			X	212
1.2.3. Otros	X			X	213
1.3. Otros transportes	X			X	214
1.3.1. Pasajeros	X			X	215
1.3.2. Cargas	X			X	216
1.3.3. Otros	X			X	217
<i>Clasificación ampliada de otros transportes</i>					
1.4. Transporte espacial				X	218
1.5. Transporte ferroviario				X	219
1.5.1. Pasajeros				X	220
1.5.2. Cargas				X	221
1.5.3. Otros				X	222
1.6. Transporte por carretera				X	223
1.6.1. Pasajeros				X	224
1.6.2. Cargas				X	225
1.6.3. Otros				X	226
1.7. Transporte por vías de navegación interiores				X	227
1.7.1. Pasajeros				X	228
1.7.2. Cargas				X	229
1.7.3. Otros				X	230

Componentes de la CABPS		Componente normal del MBP5	Partida complementaria del MBP5	Partida informativa del MBP5	Elemento de la Clasificación Conjunta	Códigos aceptados internacionalmente
1.8.	Transporte por tuberías y transmisión de energía eléctrica				X	231
1.9.	Otros servicios de apoyo y auxiliares del transporte				X	232
2	Viajes	X			X	236
2.1.	Viajes de negocios	X			X	237
2.1.1.	Gastos de trabajadores de temporada y fronterizos				X	238
2.1.2.	Otros				X	239
2.2.	Viajes personales	X			X	240
2.2.1.	Gastos relacionados con la salud		X		X	241
2.2.2.	Gastos relacionados con la enseñanza		X		X	242
2.2.3.	Otros		X		X	243
3	Servicios de comunicaciones	X			X	245
3.1.	Servicios de correo y mensajería				X	246
3.2.	Servicios de telecomunicaciones				X	247
4	Servicios de construcción	X				249
4.1.	Construcción en el extranjero				X	250
4.2.	Construcción en el país				X	251
5	Servicios de seguros	X			X	253
5.1.	Seguros de vida y fondos de pensiones				X	254
5.2.	Seguros de transporte de cargas				X	255
5.3.	Otros seguros directos				X	256
5.4.	Reaseguros				X	257
5.5.	Servicios auxiliares				X	258
6	Servicios financieros	X			X	260
7	Servicios de informática y de información	X			X	262
7.1.	Servicios de informática				X	263
7.2.	Servicios de información				X	264
7.2.1.	Servicios de agencias de noticias					889
7.2.2.	Otros servicios de suministro de información					890
8	Regalías y derechos de licencia	X			X	266
8.1.	Franquicias comerciales y derechos similares					891
8.2.	Otras regalías y derechos de licencia					892
9	Otros servicios empresariales	X			X	268
9.1.	Servicios de compraventa y otros servicios relacionados con el comercio	X			X	269
9.1.1.	Servicios de compraventa				X	270
9.1.2.	Otros servicios relacionados con el comercio				X	271
9.2.	Servicios de arrendamiento de explotación	X			X	272

Componentes de la CABPS		Componente normal del MBP5	Partida complementaria del MBP5	Partida informativa del MBP5	Elemento de la Clasificación Conjunta	Códigos aceptados internacionalmente
9.3.	Servicios empresariales, profesionales y técnicos varios	X			X	273
	Servicios jurídicos, contables, de asesoramiento		X		X	274
9.3.1.	administrativos y de relaciones públicas					
9.3.1.1.	Servicios jurídicos				X	275
	Servicios contables, de auditoría, de teneduría de libros y de asesoramiento tributario				X	276
9.3.1.2.						
9.3.1.3.	Servicios de consultoría en administración y gestión de relaciones públicas				X	277
9.3.2.	Publicidad, investigación de mercados y encuestas de opinión pública		X		X	278
9.3.3.	Investigación y desarrollo		X		X	279
9.3.4.	Servicios arquitectónicos, de ingeniería y otros servicios técnicos		X		X	280
9.3.5.	Servicios agrícolas, mineros y de transformación en el lugar		X		X	281
9.3.5.1.	Tratamiento de desechos y descontaminación				X	282
9.3.5.2.	Servicios agrícolas, mineros y de transformación en el lugar				X	283
9.3.6.	Otros servicios empresariales		X		X	284
9.3.7.	Servicios prestados entre empresas relacionadas, n.i.o.p.				X	285
10	Servicios personales, culturales y recreativos	X			X	287
10.1.	Servicios audiovisuales y conexos	X			X	288
10.2.	Otros servicios personales, culturales y recreativos	X			X	289
	10.2.1 Servicios de enseñanza					895
	10.2.2 Servicios de salud					896
	10.2.3 Otros servicios personales, culturales y recreativos					897
11	Servicios del gobierno, n.i.o.p.	X			X	291
	11.1. Embajadas y consulados				X	292
	11.2. Organismos y unidades militares				X	293
	11.3. Otros				X	294
<i>Partidas informativas</i>						
1	Transporte de carga de mercancías, sobre la base del valor de transacción				X	950
	1.1. Transporte de carga marítimo				X	951

Componentes de la CABPS	Componente normal del MBP5	Partida complementaria del MBP5	Partida informativa del MBP5	Elemento de la Clasificación Conjunta	Códigos aceptados internacionalmente
1.2. Transporte de carga aéreo				X	952
1.3. Otro transporte de carga				X	858
1.4. Transporte de carga especial					862
1.5. Transporte de carga ferroviario					863
1.6. Transporte de carga por carretera				X	953
1.7. Transporte de carga por vías de navegación interiores					865
1.8. Transporte por tuberías					868
2 Viajes					
2.1. Gastos por bienes					956
2.2. Gastos por servicios de alojamiento y restaurantes				X	957
2.3. Todos los demás gastos de viaje					871
3 Primas brutas de seguro			X	X	960
3.1. Primas brutas de seguro de vida					972
3.2. Primas brutas de seguro de transporte					974
3.3. Primas brutas de otros seguros directos					976
4 Indemnizaciones brutas de seguros			X	X	961
4.1. Indemnizaciones brutas de seguros de vida					973
4.2. Indemnizaciones brutas de seguros de transporte					975
4.3. Indemnizaciones brutas de otros seguros directos					977
5 Servicios de intermediación financiera medidos indirectamente (SIFMI)					887
6 Servicios financieros con inclusión de los SIFMI					888
7 Corrientes brutas por compraventas				X	962
8 Transacciones audiovisuales					894

Fuente: Autores varios (1993).

Anexo 3

Clasificaciones de la balanza de pagos de servicios

	MBPS ^a	CABPS ^b	OCDE-EUROSTAT ^c
1 dígito	11	11	11
2 dígitos	19	32	28
3 dígitos	9	35	32
Partida Informativa	2	21	16

Fuente: Autores, elaboración propia.

^a Quinto Manual de Balanza de Pagos (FMI, 1993).

^b Clasificación Ampliada de la Balanza de Pagos de Servicios (Autores Varios, 2003).

^c Clasificación Conjunta de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico y EUROSTAT de la Unión Europea (FMI, 1998).