

Lección VII

La actividad económica agregada en la economía real

1. Introducción al enfoque macroeconómico de la agregación

Al estudiante de *Ingeniería Química* se le presenta la oportunidad, con esta asignatura, de iniciar los estudios relativos a la Economía, o Ciencia Económica, en la que se le presenta una **somera panorámica del mundo de lo económico**, a través de los conceptos fundamentales micro y macroeconómicos.

Así, en relación con la vertiente macroeconómica de la asignatura, se inicia al alumnado en el **estudio** tanto de las **magnitudes** como de los **agentes** que comprende la **actividad económica**, analizada ésta —únicamente— desde el **punto de vista macroeconómico**, o agregado, y a **muy corto plazo**. De este modo, el estudiante podrá tomar conciencia de que la actividad económica se desarrolla en un entorno económico caracterizado por constantes fluctuaciones, por lo que resulta fundamental conocer las magnitudes más significativas que denotan y marcan el funcionamiento económico, y la evolución, de una nación (país, o economía nacional) tratándola en su conjunto, como un todo, es decir, bajo un **enfoque global, macroeconómico o agregado**.

No obstante, dado el horizonte temporal en el que hay que desarrollar el programa de esta asignatura (6 créditos para el conjunto de la misma), resulta imposible realizar un análisis macroeconómico completo —y sobre todo adecuado— en dicho tiempo. Por ello, en esta asignatura nos limitaremos a describir cuáles son las magnitudes macroeconómicas que marcan el funcionamiento referido, sin poder dedicar tiempo alguno —en consecuencia— a explicar porqué tales macromagnitudes se comportan en la forma en que lo hacen. Al estudiante que desee conocer dicho comportamiento se le sugiere que curse la asignatura **Macroeconomía** (optativa) que la E. U. de Estudios Empresariales y de Administración Pública recomienda cursar en el segundo cuatrimestre del tercer año de la Diplomatura en Ciencias Empresariales.

El funcionamiento macroeconómico, global o agregado se resume, de la forma más sencilla posible, en el esquema que aparece en el anexo 1.

Para que dicho funcionamiento sea el más correcto y adecuado posible el gobierno de cualquier país, que tenga instituido un sistema económico de economía de mercado, está llamado a asumir una diversidad de medidas y actuaciones económicas, con el fin de alcanzar los objetivos que se propone. Dicho conjunto de medidas constituye la política económica seguida por el mismo —cuyo núcleo central está formado por la política macroeconómica— la que, a su vez, se desgaja en una serie de subpolíticas o políticas parciales que componen un conjunto de **políticas coyunturales**, por un lado, como la **política fiscal**, la **política presupuestaria**, la **política de rentas**, la **política social**, etc. y un conjunto de **políticas estructurales**, por otro lado, de entre las que destacamos la relativa al **mercado de trabajo**.

Por otro lado, en muchos países, como ocurre en el nuestro, su banco central (en nuestro caso el **Eurosistema**, del que forma parte el Banco de España) es el responsable de diseñar, ejecutar y controlar otras parcelas de la política económica nacional como la **política monetaria** y la **política cambiaria** (la que se refiere al tipo de cambio de la moneda nacional) dentro del conjunto de **políticas coyunturales**. Asimismo, conviene aclarar que dada la integración de España en la **Unión Europea** (UE) y el establecimiento de la **Unión Económica y Monetaria** (UEM*), nuestro banco central ha debido renunciar a su soberanía respecto a las políticas mencionadas en favor de la autoridad monetaria de la zona del euro, cual es el Eurosistema (Banco Central Europeo junto a los bancos centrales nacionales de los países que han adoptado el euro como moneda única).

Evidentemente, para poder establecer objetivos macroeconómicos coherentes hay que adoptar una serie de medidas que posibiliten su consecución. Pero para que éstas resulten efectivas se hace necesario conocer cuáles son las variables macroeconómicas que incluye y conforma cada uno de los tres amplísimos mercados macroeconómicos que figuran en el anexo 1 y, sobre todo, las relaciones que van a existir entre las mismas y las interacciones o interconexiones que existen entre los mercados referidos. La Teoría Macroeconómica es, como hemos dicho, la que ofrece dicho conocimiento.

* Toda esta terminología que ve la luz con el inicio de la Unión Económica y Monetaria (UEM), el 1 de enero de 1999, dentro de la **Unión Europea** (UE), queda suficientemente explicada en la **Lección XII**.

Las magnitudes agregadas o macroeconómicas son muchas, pero entre ellas existen algunas que se consideran claves o fundamentales porque son las que vienen a indicar, según los niveles que alcancen, la situación y evolución más o menos satisfactorias por la que atraviesa un país. Éstas son las tres siguientes: el nivel (volumen, tamaño o cuantía) de la **producción real** que obtiene y su **tasa de variación**, el de la **tasa de inflación** que sufre y el de la **tasa de desempleo** que soporta.

Señalemos también —finalmente— que, para conocer la medición de las magnitudes macroeconómicas (de las tres expresadas como fundamentales y de otras muchas más), podemos servirnos de la información económica que, sobre la estimación de las mismas, ofrecen —en nuestro país— tanto instituciones públicas: **Instituto Nacional de Estadística** (INE), **Banco de España** (BE), **Subdirección General de Análisis Macroeconómico** (SGAM) dependiente del Ministerio de Economía y Hacienda (Dirección General de Política Económica) y **Banco Central Europeo** (BCE), principalmente, como privadas: Bancos, Cajas de Ahorro, Organizaciones Empresariales, Cámaras de Comercio, etc., en informaciones periódicas o no que publican con mayor o menor regularidad.

2. La actividad económica real

Como podemos observar en el recuadro superior de los tres que contiene el anexo 1, la actividad real —que se lleva a cabo en los mercados de bienes y servicios o mercados reales— consiste, por un lado, en el conjunto de actuaciones que realizan los agentes productores de una economía encaminado a la obtención de millones de bienes y servicios, con objeto de **satisfacer las necesidades** (de consumo y de inversión) de los distintos agentes económicos (privados y públicos) que conforman los **sectores de gasto**. Asimismo, por otro lado, cada uno de estos sectores de gasto formula su demanda respectiva: las familias para satisfacer sus necesidades (de consumo y de inversión) propias o privadas, las empresas para eliminar sus necesidades (de inversión) productivas propias o privadas y el sector público para satisfacer las necesidades (de consumo y de inversión) colectivas de todo tipo.

Por supuesto, la Economía presupone el comportamiento racional de todos los agentes económicos, lo que implica que cada uno de los colectivos trata de alcanzar sus fines bajo la observancia de la máxima eficiencia o racionalidad económica, o sea, observando el cumplimiento del **principio del máximo rendimiento o del mínimo esfuerzo**, o mínimo medio.

En el anexo 2 podemos contemplar, de forma esquemática, la denominación que reciben los distintos colectivos o agrupaciones de agentes económicos dentro del ámbito de la actividad real de una economía, la que tiene lugar en los mercados de bienes y servicios de nueva producción. Adviértase, asimismo, que el anexo 1 sólo abarca —dentro del esquema que contiene el anexo 2— al caso de una economía cerrada o economía de tres sectores. Un poco más adelante abarcaremos el anexo 2 al completo cuando analicemos las relaciones que existen entre los tres sectores interiores de una economía y el resto del mundo, lo que presupone que pasaremos a manejar una **economía abierta**.

3. La actividad económica del sector privado

El sector privado de una economía lo componen las unidades o agentes económicos privados de la misma, esto es, el conjunto de las familias y el conjunto de las empresas. La actividad económica que desarrolla cada uno de los grupos o colectivos de tales agentes, a los que desde la perspectiva de la agregación se denominan sectores, puede resumirse en la siguiente:

Sector empresas

La intervención en el proceso económico del **sector empresas**, sector productivo o sector negocios, viene guiada por el ánimo de lucro y su fin fundamental y último, desde el punto de vista económico, consiste en la **obtención del máximo beneficio** en el desarrollo de su actividad económica productora o productiva, por lo que también recibe la denominación de sector beneficios. La aplicación a este sector del **principio del máximo rendimiento** implica el planteamiento siguiente: con un coste determinado —que se emplea en la adquisición de los factores de producción correspondientes— obtener la máxima producción de bienes y servicios que sea posible. La aplicación del **principio del mínimo medio** se plantea de la manera siguiente: conseguir producir una cantidad determinada de bienes y servicios con el menor coste —empleo de factores productivos— que sea posible.

Conforman el aparato productivo de la nación y para conseguir el objetivo propuesto deben combinar, de la forma más eficiente posible, los factores de producción que demandan porque los necesitan para la obtención de su producción y que, en consecuencia, deben remunerar. Detrayendo a los ingresos todos los costes que suponen el empleo de los factores, se genera una diferencia, o residuo, que constituye la contraprestación que la sociedad dedica a quienes imaginan y ponen en práctica determinadas ideas para desarrollar los procesos productivos. Por ello se le denomina renta residual o beneficio.

Desde el punto de vista de la agregación, **el sector empresas combina recursos naturales, trabajo y capital real, con una tecnología determinada**. Aplicando trabajo y capital a los recursos naturales determinadas empresas consiguen sus productos terminados que en muchos casos constituyen, al mismo tiempo, las materias primas para otras. Éstas, a su vez, aplicando más trabajo y capital a sus materias primas (productos terminados de otras empresas) consiguen sus productos terminados que son ofertados en los mercados. Por consiguiente, antes de que los bienes estén disponibles para ser demandados en sus respectivos mercados (los que, desde el punto de vista de la agregación o macroeconómico, componen un único mercado: **el mercado de bienes de nueva producción**) deben pasar en el conjunto de las empresas por las sucesivas fases de transformación, que los procesos productivos suponen, de la forma que se acaba de describir. Obsérvese que algunos de los bienes a los que nos acabamos de referir son los edificios, maquinaria, herramientas, elementos de transporte, etc. que las empresas necesitan para llevar a cabo sus procesos productivos y que constituyen su **capital (real) fijo**, al que también denominaremos **planta y equipo de producción**. Y todo agente económico que necesite algún bien tiene que demandarlo en su mercado respectivo.

Por consiguiente, vemos que las empresas además de **generar la producción** de una economía, en su mayor parte, también realizan otra actividad económica primordial, la de demandar —a otras empresas— el capital real que necesitan para combinarlo con los otros factores de producción que hemos mencionado con anterioridad. En demandar este tipo de bienes consiste, como sabemos, la **inversión, o formación de capital, que llevan a cabo las empresas** y que constituye la mayor parte de la inversión privada.

En consecuencia, el sector empresas realiza —bajo el enfoque de la agregación— las actividades económicas básicas siguientes: **producir** millones de bienes y servicios e **invertir** en planta y equipo (inversión en capital fijo) y en existencias (inversión en capital variable). Y, como hemos apuntado, para poder producir los millones de bienes y servicios, las empresas **demandan** los **factores productivos** trabajo y capital (capital financiero o capital mobiliario y propiedades inmobiliarias —rústicas y urbanas— o capital inmobiliario) a las familias que son quienes los poseen y, en consecuencia, son las propietarias de los mismos.

Sector familias

El **sector familias**, también denominado sector hogares, sector economías domésticas, sector consumidor o sector necesidades, realiza una clara actividad económica: tratar de **satisfacer las múltiples necesidades con que cuenta** y para ello demanda los bienes y servicios que necesita, en lo que consiste la actividad consumidora o consuntiva. La aplicación a este sector del **principio del máximo rendimiento** implica el planteamiento siguiente: con un presupuesto determinado —determinada cantidad de unidades monetarias que se emplea en la adquisición de los bienes y servicios correspondientes— obtener la máxima satisfacción de necesidades que sea posible. La aplicación del **principio del mínimo esfuerzo** se plantea de la manera siguiente: conseguir satisfacer una determinada cantidad de necesidades con el menor presupuesto (la menor cantidad de unidades monetarias) que sea posible.

De entre dichas necesidades cabe mencionar la de la vivienda, puesto que, bajo el enfoque de la agregación o macroeconómico, lo destinado por las familias a la adquisición de tales bienes constituye un **gasto de inversión**, y no gasto de consumo, que junto a la inversión que realizan las empresas constituye la inversión privada de la economía. Por otro lado, lo destinado por las familias a la compra de todos los demás bienes es considerado, impropriamente en algunos casos, como **gasto de consumo** personal (gasto de consumo familiar o gasto de consumo doméstico).

Ciertamente, el referido enfoque plantea el problema de los **bienes de consumo duraderos**, tales como automóviles, electrodomésticos, mobiliario, vestidos, etc. Estos bienes son activos físicos o reales que constituyen el capital consuntivo de las economías domésticas, y lo destinado a su mantenimiento y ampliación debería ser tratado, en sentido estricto, como parte del gasto de inversión privada de la economía. Sin embargo, el gasto en todos los bienes de consumo duraderos (excluido el realizado en vivienda que, como se ha dicho, constituye un bien de capital fijo) se considera parte del gasto de consumo de las familias y, en consecuencia, parte del gasto de consumo privado de la economía.

Para poder atender sus gastos (de consumo y de inversión), con el fin de satisfacer sus necesidades, las familias **obtienen unos ingresos o rentas** que consiguen, fundamentalmente, aportando su colaboración en los procesos productivos a través de **ofrecer** aquello que las empresas necesitan: **factores productivos**, por lo que a tales ingresos suelen denominarse **rentas de los factores** o **rentas factoriales**. Por consiguiente, las empresas **demandan** tales factores en los **mercados de factores** (conviene tener muy clara la diferencia que existe entre estos mercados y los mercados de bienes a que nos hemos referido con anterioridad). Dichos ingresos los obtienen las familias, como habrá ocasión de analizar con mayor detalle, dentro del propio sector privado (de las empresas, básicamente, y de otras familias), del sector público y del sector exterior, y son los que se relacionan en el cuadro 1.

Cuadro 1	
Mercados de factores productivos	
Factor productivo ofrecido por las familias y demandado por las empresas	Contra prestación o remuneración (ingreso o renta) obtenida por las familias y pagada por las empresas
<ul style="list-style-type: none"> ◆ Trabajo ◆ Capital financiero o capital mobiliario ◆ Propiedades inmobiliarias (urbanas o rústicas) o capital inmobiliario 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Sueldos y salarios ◆ Intereses ◆ Alquileres
◆ Actividad empresarial.	◆ Beneficios (distribuidos)

Cuadro 1 Debemos tener en cuenta que, en realidad, sólo existen los mercados relativos a los tres factores de producción relacionados por encima de la línea discontinua, puesto que **no existe ningún mercado de empresarios**, o relativo a la actividad empresarial entendida ésta como la encaminada a establecer negocios (tener ideas) que generen un beneficio, y no la encaminada a dirigir o gestionar dichos negocios (la que genera un sueldo), ni —en consecuencia— existe precio alguno que remunere dicha actividad. Precisamente la labor fundamental de una actividad empresarial (un empresario) es la de combinar, con las dosis adecuadas, los factores productivos citados. La remuneración que un agente económico percibe por realizar una actividad empresarial, en el sentido descrito, es el beneficio que se reparte o distribuye al/los propietario/s, pues no conviene olvidar que, normalmente, una parte del beneficio disponible se queda en el negocio (empresa).

También hemos de señalar que, a efectos de la medición macroeconómica, las **economías domésticas generan** en los hogares **una parte de la producción** de la economía: el valor de los servicios de alquiler de las viviendas ocupadas por sus propietarios; el de los servicios domésticos y personales producidos por personal doméstico remunerado; el de la construcción de viviendas por cuenta propia y de la producción, almacenamiento y transformación de productos agrícolas para uso final propio.

Finalmente, conviene precisar que además de los hogares, sector consumo o sector familias, la macroeconomía también incluye a otros agentes económicos que no pueden considerarse estrictamente como familias, pero que, al igual que ellas, su finalidad primordial es la de, sin ánimo de lucro, atender necesidades de determinados ciudadanos o colectivos de ellos a partir de iniciativas privadas que emanan de una **unidad de decisión de gasto**. Ejemplos de tales unidades de consumo son los sindicatos, instituciones benéficas, culturales, deportivas, religiosas, profesionales, etc., de carácter privado y sin ánimo de lucro —de entre las que destacan las Organizaciones No Gubernamentales (ONGs)— que en el campo de la medición macroeconómica reciben el nombre de Instituciones Sin Fines de Lucro al Servicio de los Hogares (ISFLSH).

En consecuencia, el sector familias realiza —bajo el enfoque de la agregación— las actividades económicas básicas siguientes: **consumir** millones de bienes y servicios e **invertir** en vivienda. Y, como hemos apuntado, para poder adquirir tales bienes y servicios, las familias **ofrecen** los **factores productivos** trabajo y capital (capital financiero o capital mobiliario y propiedades inmobiliarias —rústicas y urbanas— o capital inmobiliario) a las empresas que son quienes los necesitan y, en consecuencia, son las compradoras de los mismos. Asimismo, también realiza la actividad económica de **generar una pequeña parte de la producción** de la economía.

En el anexo 3 podemos observar una síntesis de las actividades económicas que realiza el sector privado de una economía (familias y empresas).

4. La delimitación del sector público y su actividad económica

Ya hemos comentado, en el primer párrafo de esta lección, que los estudiantes de tercer curso han debido estudiar la asignatura Hacienda Pública, en la que se ha profundizado convenientemente en el análisis del sector público del que ahora nos ocupamos. Sin embargo, aquí nos referiremos al mismo con el único fin de resaltar, con brevísimas pinceladas, sus características fundamentales como agente económico desde el punto de vista agregado de la actividad económica real.

El sector público puede ser referido en un sentido amplio y en otro más reducido o estricto. En sentido amplio el sector público queda compuesto por el conjunto de empresas, administraciones públicas, sociedades de servicios, entes, organismos públicos, etc. Todo este conjunto de unidades públicas puede incluirse dentro de uno de los dos grupos siguientes:

1. Aquella otra parte del sector público que, fundamentalmente, **financia su actividad mediante ingresos fuera de mercado**, forzosos para quien los realiza, obteniéndolos de forma coactiva de quienes quedan obligados al cumplimiento de las normas legales.
2. Aquella parte del sector público que, fundamentalmente, **financia su actividad mediante ingresos por ventas** que obtienen vendiendo en los mercados los bienes y servicios que producen a quienes voluntariamente desean comprarlos.

Dado que la actividad económica que desarrolla la parte del sector público descrito en el segundo apartado anterior presenta más aspectos comunes que diferenciadores con la actividad desarrollada por las empresas privadas, es por lo que dicha actividad pública queda incluida **dentro del sector empresas de la economía**, desde el punto de vista de la agregación macroeconómica.

Por otro lado, la parte del sector público descrito en el primer apartado anterior constituye el **sector público en el sentido estricto** a que antes se hacía referencia, y al que únicamente nos referiremos en adelante salvo que se advierta lo contrario.

Con base en la matización formulada con anterioridad, el **sector público** queda **compuesto por** las **Administraciones Públicas**, desglosándose en **Administración Central**, por un lado, y, por otro las territoriales: **Comunidades Autónomas** y las Administraciones Locales, tales como **Ayuntamientos** y **Diputaciones Provinciales**. La **Seguridad Social** también forma parte del sector público, como se detalla en el cuadro 2.

Cuadro 2	
Delimitación del sector público	
1. Administraciones públicas:	1.1 Administración central. 1.1.1 Administración del Estado. 1.1.2 Organismos autónomos administrativos del Estado. 1.2 Administración territorial. 1.2.1 Comunidades Autónomas. 1.2.2 Corporaciones locales. 1.2.2.1 Municipios. 1.2.2.2 Diputaciones. 1.3 Administración de la Seguridad Social.
2. Empresas públicas:	2.1 Financieras. 2.1.1 Entidades de crédito. 2.1.2 Entidades de seguros. 2.2 No financieras. 2.2.1 Entes públicos. 2.2.2 Organismos autónomos comerciales e industriales. 2.2.3 Sociedades de servicios.

Cuadro 2 La actividad económica del sector público que vamos a estudiar en esta asignatura es la que el mismo lleva a cabo desde el punto de vista más estricto del término: **sector público en sentido estricto = 1**. Por otro lado, **1 + 2** constituye el **sector público en sentido amplio**.

La actividad económica fundamental que el sector público desarrolla es la **actividad financiera**, desarrollada mediante una **política financiera** determinada, consistente en **dotar al país de los bienes y servicios públicos** que se consideren necesarios para la colectividad (**política presupuestaria**). El montante de los gastos que esto supone constituye los **gastos públicos** y para poder llevar a cabo los mismos la administración **recauda** los **ingresos públicos** (**política fiscal**).

En consecuencia, el sector público realiza —bajo el enfoque de la agregación— las actividades económicas siguientes: **consume** bienes y servicios provenientes de las empresas así como los servicios del trabajo prestado por los funcionarios; **invierte** en la adquisición de equipamientos públicos y **concede transferencias** (ayudas al sector privado). Y, como hemos apuntado, para poder llevar a cabo estas actividades, el sector público **recauda** los **ingresos públicos**. Asimismo, también realiza —al igual que ocurre con las economías domésticas— la actividad económica de **generar una pequeña parte de la producción** de la economía.

Los ingresos públicos revisten diversas modalidades impositivas, tales como el impuesto sobre la renta de las personas físicas, el impuesto sobre el patrimonio, el impuesto sobre el valor añadido, el de sucesiones, donaciones, etc., y otras no impositivas tales como aportaciones a la Seguridad Social, licencias, permisos, tasas, multas, etc. No obstante, con el fin de simplificar la cuestión todos los ingresos públicos quedarán incluidos dentro de uno de los apartados que a continuación se exponen, siendo muy corriente que, por otro lado, los términos ingresos públicos e impuestos se tomen como equivalentes, dado que éstos constituyen la mayor parte de aquéllos.

1. Impuestos directos

- 1.1 Impuesto sobre la Renta de las **Personas Físicas**
- 1.2 Impuesto sobre la Renta (beneficios) de las **Personas Jurídicas** (sociedades)
- 1.3 Impuesto sobre el **Patrimonio**
- 1.4 Impuesto sobre **Sucesiones y Donaciones**
- 1.5 **Otros** impuestos directos

2. Impuestos indirectos

- 2.1 Impuestos **sobre los productos: Impuesto sobre el Valor Añadido**
- 2.2 **Otros impuestos sobre los productos**
 - 2.2.1 Impuestos **Especiales**: sobre el alcohol, el tabaco, los hidrocarburos, primas de seguros, etc.
 - 2.2.2 Impuesto sobre **Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados**
- 2.3 Impuesto **sobre las importaciones**: Tarifa exterior común, Derechos compensatorios, etc.
- 2.4 Impuestos **sobre la producción**: Impuesto sobre actividades económicas, sobre bienes inmuebles, sobre circulación de vehículos de tracción mecánica, Cánones de vertidos, Licencias, etc.
- 2.5 **Otros** impuestos indirectos

3. Contribuciones a la Seguridad Social

- 3.1 **A cargo de empresas** o empleadores
- 3.2 **A cargo de familias** o empleados

4. Rentas de la propiedad y excedente de las empresas públicas

5. Otros ingresos

Precios públicos por servicios prestados, tasas sobre el juego y las apuestas, multas, licencias, transferencias corrientes netas con el resto del mundo, etc.

Señalemos también que el sistema impositivo en el que se basa la recaudación de impuestos, tanto directos como indirectos, puede ser:

◆ **Progresivo.**

◆ **Proporcional.**

◆ **Regresivo.**

En cuanto a los gastos públicos, una posibilidad de clasificarlos consiste en relacionarlos según los departamentos ministeriales a que se destinan: Defensa, Educación, Sanidad, etc. Pero para el análisis macroeconómico resulta más eficaz clasificarlos en función de uno de estos dos criterios:

Primer criterio

1. Gasto público corriente

- 1.1 Gasto en bienes y servicios de consumo o **consumo público**
 - 1.1.1 **Compras de bienes y servicios** a las empresas
 - 1.1.2 Compra de los servicios de trabajo ofrecidos por sus empleados (**pago sueldos a funcionarios**)
- 1.2 Gasto en transferencias corrientes o **transferencias públicas corrientes**
 - 1.2.1 **Subvenciones corrientes (de explotación o de funcionamiento)** a las empresas
 - 1.2.2 **Prestaciones de la Seguridad Social** a las familias
 - 1.2.3 **Intereses de la deuda pública**

2. Gasto público de inversión

- 2.1 Gasto en bienes de capital fijo o **inversión pública**
- 2.2 Gasto en **transferencias públicas de capital** o subvenciones públicas para inversiones, al conjunto del sector privado, fundamentalmente a las empresas

Segundo criterio

1. Gasto público sin contraprestación, en transferencias, o improductivo

- 1.1 Subvenciones
 - 1.1.1 Corrientes o de explotación (a empresas)
 - 1.1.2 Para inversiones o de capital (a empresas y a familias)
- 1.2 Prestaciones de la Seguridad Social a familias
- 1.3 Intereses de la deuda pública

2. Gasto público con contraprestación, en bienes y servicios, o productivo

- 2.1 Consumo público
 - 2.1.1 Compras de bienes y servicios a las empresas
 - 2.1.2 Pago de los sueldos a los funcionarios
- 2.2 Inversión pública

Además de la actividad financiera relativa a sus ingresos y gastos, que acabamos de detallar, el sector público debe llevar a cabo otras funciones, de entre las que destacamos las siguientes:

- ◆ **Estabilizar la economía** mediante la adopción de medidas que favorezcan, fundamentalmente, el control de la inflación, el del saldo del presupuesto público y el del saldo de la balanza de pagos.
- ◆ **Redistribuir la renta** mediante la adopción de una política fiscal (los impuestos), una política presupuestaria (todo el gasto público excluidas las transferencias) y una política social (las transferencias al sector privado familias) adecuadas.
- ◆ **Procurar la eficiencia económica** coordinando y racionalizando, al menos, determinados sectores importantes como el eléctrico, el naval, el siderometalúrgico, etc.; asumiendo determinadas políticas industriales como favorecer el desarrollo de industrias de alta tecnología, etc.
- ◆ **Actividad institucional (regulación o intervención)** creando un marco legal e institucional (estableciendo normas: leyes y reglamentaciones) dentro del cuál debe funcionar la economía y al que deben someterse todos los agentes económicos, con el fin de posibilitar las funciones descritas con anterioridad.

Por otro lado, al igual que las unidades económicas privadas, el sector público también está sujeto a un presupuesto de ingresos y gastos por período de tiempo pudiendo ocurrirle, al igual que a aquéllas, que ambas partidas coincidan o bien que una de ellas supere a la otra.

La diferencia existente entre los ingresos públicos corrientes y los gastos públicos corrientes da como resultado el **ahorro corriente del sector público** (positivo, nulo o negativo). Este ahorro público corriente constituye la financiación con que cuenta el sector público para afrontar sus gastos públicos de inversión, y la diferencia existente entre aquél y éstos constituye el **superávit público** o **capacidad de financiación** del sector público (diferencia positiva), el **presupuesto público equilibrado** (diferencia nula) o el **déficit público** o **necesidad de financiación del sector público** (diferencia negativa).

Obviamente, al igual que le ocurre —insistimos— a cualquier agente privado, cuando el sector público genera un superávit presupuestario (capacidad de financiación) tratará de colocar en los mercados financieros el exceso mencionado, de sus ingresos sobre sus gastos, con el fin de obtener un rendimiento financiero (intereses) adecuado. Cuando, por el contrario, genera un déficit presupuestario (necesidad de financiación) tratará de obtener en los mercados financieros el exceso mencionado, de sus gastos sobre sus ingresos, con el fin de poder atender la totalidad de gastos que desea llevar a cabo, lo que le supondrá un coste financiero (intereses).

Como hemos reseñado en el párrafo anterior, el sector público se endeuda, en los mercados financieros, en la cuantía del déficit presupuestario que experimenta, por lo que sucesivos déficit hacen aumentar el montante de **deuda pública**. Ésta disminuye con la amortización, o devolución del principal, de los títulos en los que se instrumenta.

5. La actividad económica con el resto del mundo: la balanza de pagos y los tipos de cambio

Hasta ahora hemos venido refiriendo los aspectos básicos sobre los que descansa la actividad económica desarrollada por las **unidades económicas interiores**, tanto privadas como la pública. Pero si nos queremos acercar a una economía desarrollada cualquiera, no tenemos más remedio que admitir que nos falta por referir otra parte importante de la actividad económica que la misma despliega: sus relaciones económicas con otros países.

Todos los países con los que una economía tiene relaciones económicas, constituyen el **sector exterior** o **sector resto del mundo** de la misma. Si nada más que incluimos en nuestro análisis los sectores interiores de una economía (empresas, familias y sector público), decimos que tratamos con una **economía cerrada**. Si incluimos las relaciones económicas de esa economía con el exterior, tratamos con una **economía abierta**.

Comenzar a hablar del sector exterior de una economía lleva, necesariamente, a tener que referirnos a las relaciones más significativas existentes entre los sectores interiores y el exterior: las **exportaciones** y las **importaciones**. No obstante, conviene matizar estos conceptos.

Las exportaciones de una economía conllevan un flujo real de salida (los **bienes y servicios que**, principalmente las empresas, **venden en el resto del mundo** a familias, sectores públicos o empresas exteriores) y, al mismo tiempo, una corriente monetaria de entrada (la contraprestación por los **bienes y servicios vendidos**). Las importaciones supondrán el proceso inverso, es decir, una corriente real de entrada (los **bienes y servicios que** las familias, el sector público y las empresas del país **compran en el exterior** principalmente a empresas extranjeras) y, simultáneamente, un flujo monetario de salida (la contraprestación por los **bienes y servicios comprados**).

Obsérvese que, tanto en el caso de las exportaciones como en el de las importaciones, voluntariamente hemos querido hacer referencia a **bienes y servicios** que salen o entran en una economía, respectivamente. Así, no sólo se comercian con el exterior mercancías, en el estricto sentido del término, sino también otros bienes, como los servicios, que si bien carecen de corporeidad no deben ser pasados por alto: transportes, turismo y viajes, seguros, tecnología, etc.

Otra partida que hay que considerar es la constituida por las **rentas factoriales percibidas del extranjero** por el hecho de que parte de lo producido en el exterior se obtiene con la colaboración de mano de obra, capital, etc., propiedad de residentes en la nación en cuestión. Asimismo, también habrá que tener en cuenta las **rentas pagadas a extranjeros** por el hecho de que parte de lo que se produce dentro de la economía considerada se consigue con la colaboración de los factores de producción referidos, propiedad de residentes en el extranjero. A tales rentas también se les conoce en ocasiones con el nombre **rentas del trabajo** y **rentas de inversión**.

Otro tipo de transacciones con el exterior son las **transferencias corrientes**, públicas o privadas. Las primeras se refieren, básicamente, a donaciones intergubernamentales (ayuda al desarrollo, ayudas para catástrofes, etc.). De entre las segundas cabe resaltar por su importancia, en el caso español, las denominadas remesas de emigrantes permanentes. Como puede apreciarse estas transacciones no requieren contraprestación alguna (**transacciones unilaterales o independientes**), a diferencia de las exportaciones e importaciones que requieren su correspondiente contraprestación (**transacciones bilaterales o combinadas**). En consecuencia, sólo reflejan una corriente monetaria de entrada por las recibidas del exterior, o de salida por las remitidas al exterior.

Todas las relaciones económicas de una economía con el resto del mundo, aludidas con anterioridad, tienen un componente aglutinador: componen las denominadas operaciones por cuenta corriente y el resultado de contabilizar tales operaciones genera el saldo de la **balanza por cuenta corriente**.

Otro apartado de transacciones con el exterior lo componen las operaciones que se engloban en la **balanza de capital**, las que se subdividen en **transferencias de capital** (públicas o privadas) y las transacciones relativas a los **activos no financieros no producidos**, tales como los **activos inmateriales no producidos** (las patentes, los arrendamientos y otros contratos transferibles, los fondos de comercio y otros activos inmateriales no producidos como derechos de autor y derechos sobre el traspaso de deportistas, tal como quedan definidos por el SEC-95) y los referentes a los **activos materiales no producidos** (los terrenos, los activos del subsuelo como reservas de carbón, de petróleo, de gas natural y de minerales metálicos y no metálicos, los recursos biológicos no cultivados y los recursos hídricos tal como quedan definidos por el SEC-95).

Con las operaciones de capital ocurre lo mismo que sucedía con las operaciones por cuenta corriente, es decir, existen transacciones combinadas o bilaterales, por un lado, e independientes o unilaterales, por otro. Éstas últimas corresponden al apartado de transferencias de capital, las que se diferencian de las transferencias corrientes en que la finalidad de aquéllas es la financiación de inversiones reales o gasto de inversión, mientras que la de éstas es la financiación de gasto de consumo.

Asimismo, tenemos que referirnos a las operaciones que se reflejan en la **balanza financiera**, en la que únicamente existen transacciones bilaterales o combinadas, respecto a las cuales la nueva metodología con la que hay que confeccionar esta cuenta —después de la publicación del Quinto Manual de la Balanza de Pagos editado por el Fondo Monetario Internacional— ha incorporado **novedades importantes a partir de enero de 1995**. En primer lugar, las

anotaciones se agrupan bajo los títulos o cabeceras de **Variación Neta de Pasivos Financieros (VNPF)** y **Variación Neta de Activos Financieros (VNAF)** en vez de **Ingresos** y **Pagos**, respectivamente, como se hace para las cuentas corriente y de capital; en segundo lugar, la cuenta financiera se descompone de modo diferente a como se venía realizando desde 1992, tal como detallamos más adelante. Estas operaciones corresponden a:

♦ **Pagos** efectuados por los agentes económicos residentes en la nación considerada con motivo de la **compra de instrumentos financieros emitidos por unidades económicas no residentes** (inversión extranjera de la economía considerada = salida de capital financiero o exportación de capital financiero = ΔAF).

♦ **Ingresos** obtenidos por los agentes económicos residentes en la nación considerada con motivo de la amortización o **devolución del principal por unidades económicas no residentes**, a la fecha de su vencimiento, de los productos financieros referidos en el punto anterior (desinversión de la nación considerada en el exterior = entrada de capital financiero por repatriación del mismo = ∇AF).

Si $\Delta AF > \nabla AF \rightarrow VNAF > 0$: Exportación neta de capital financiero y salida neta de reservas exteriores.

Si $\Delta AF < \nabla AF \rightarrow VNAF < 0$: Importación neta de capital financiero y entrada neta de reservas exteriores.

♦ **Ingresos** obtenidos por los agentes económicos residentes en la nación considerada con motivo de la **compra por unidades económicas no residentes de productos financieros emitidos por aquéllos** (inversión extranjera en la nación considerada = entrada de capital financiero o importación de capital financiero = ΔPF).

♦ **Pagos** efectuados por los agentes económicos residentes en la nación considerada con motivo de la amortización o **devolución del principal a unidades económicas no residentes**, a la fecha de su vencimiento, de los instrumentos financieros referidos en el punto anterior (desinversión extranjera en la nación considerada = salida de capital financiero por repatriación del mismo = ∇PF).

Si $\Delta PF > \nabla PF \rightarrow VNPF > 0$: Importación neta de capital financiero y entrada neta de reservas exteriores.

Si $\Delta PF < \nabla PF \rightarrow VNPF < 0$: Exportación neta de capital financiero y salida neta de reservas exteriores.

El total de este tipo de operaciones da lugar al saldo de la balanza financiera y —como hemos mencionado con anterioridad— a partir de enero de 1999 dicha cuenta la componen las rúbricas:

- ♦ **Inversiones Directas.** Aquéllas que tienen como objetivo obtener una **rentabilidad permanente** en la empresa en la que se invierte, alcanzando un grado significativo de influencia en sus órganos de administración y dirección (como criterio práctico cuando se adquiere el 10% o más del capital social de la empresa en la que se participa). La **inversión en inmuebles** también aparece recogida en este epígrafe.
- ♦ **Inversiones de Cartera.** Recoge una amplia gama de activos financieros entre los que destacan las acciones (que no constituyen inversión directa), participaciones en fondos de inversión, bonos, obligaciones, instrumentos del mercado monetario, etc.
- ♦ **Otras Inversiones.** Incluye lo que con anterioridad se denominaba **Préstamos y Depósitos** y recoge todas las variaciones producidas en el período considerado en los **préstamos, créditos** —comerciales y financieros— **depósitos y repos**.

- ♦ **Derivados Financieros.** Esta partida se incluía anteriormente en la rúbrica de *Inversiones de Cartera* y refleja el resultado de restarle a la variación de pasivos financieros la variación de activos financieros experimentada en los instrumentos financieros siguientes: *opciones, futuros, forwards, y swaps*. Se recoge en un único importe en la columna correspondiente al saldo con el signo que le corresponda (negativo si se trata de un aumento neto de activos financieros y positivo si se trata de un aumento neto de pasivos financieros).

Finalmente, la repercusión de la introducción del **euro*** y la creación de **UEM*** en la Balanza de Pagos de España, especialmente en las transacciones liquidadas en euros con los residentes en el resto del mundo a través del sistema **TARGET***, ha ocasionado una nueva modificación de la misma. Así, **hasta la creación de la UEM (01-01-99), las reservas del Banco de España eran la contrapartida del resultado neto total de las operaciones entre residentes en España y residentes en el resto del mundo**. Además, hasta esa fecha, los activos y pasivos financieros del Banco de España distintos de las reservas eran poco importantes y se registraban en la rúbrica *Otras inversiones*, junto a las operaciones de los demás residentes nacionales. Desde la introducción del **euro***, una parte importante de esa contrapartida está recogida en la **variación del saldo de la cuenta que mantiene el Banco de España con el Eurosistema***.

Por ello, el Banco de España ha considerado que, desde un punto de vista analítico, resulta más adecuada una presentación de los datos que separe sus operaciones financieras con el exterior de las de los otros sectores interiores, ofreciendo información explícita de las variaciones de la cuenta del Banco de España frente al **Eurosistema***. De esta forma, y además del interés propio de esta rúbrica, se evita que las operaciones de *Otras inversiones* (préstamos, créditos, depósitos y cesiones temporales de activos) **de los demás sectores domésticos** estén mezcladas con una rúbrica con un significado analítico distinto y de magnitud absoluta importante. Por tanto, la rúbrica **Otras inversiones** recoge la financiación concedida al exterior y la financiación recibida del exterior por la economía, **excluido el Banco de España**, en forma de —sobre todo— de **préstamos, créditos, depósitos y compraventas temporales de activos** (repos).

Por consiguiente, la balanza financiera —desde enero de 2001— consta de dos partes:

Una que recoge las transacciones de capital financiero llevadas a cabo por el conjunto de los agentes económicos residentes (excluido el Banco de España) y que incluye las cuatro rúbricas expuestas con anterioridad (inversiones directas, inversiones de cartera, otras inversiones y derivados financieros).

Otra, la cuenta financiera del Banco de España, que registra —como acabamos de señalar— las variaciones de sus activos y pasivos financieros exteriores, desglosadas en:

Variación de la cuenta del Banco de España frente al Eurosistema.

Variación de reservas exteriores.

Variación de otros activos y pasivos.

Ahora bien, por motivos de simplificación de la operativa relacionada con los ejercicios numéricos que manejaremos en la parte práctica de esta asignatura, **vamos a suponer** que la **única rúbrica** que opera en la cuenta financiera correspondiente al Banco de España es la de **Variación de reservas exteriores**.

En las líneas que anteceden hemos intentado explicar, de la manera más sencilla posible, la forma en que se reflejan las relaciones económicas que los agentes económicos que residen en un país tienen con los que residen en todos los demás, formando parte de una u otra de las balanzas que hemos citado. El conjunto (y suma) de todas ellas constituye la **Balanza de Pagos** de dicha economía, que —de la forma más simplificada posible— recogemos en el cuadro 3 y en el anexo 4.

* Toda esta terminología que ve la luz con el inicio de la Unión Económica y Monetaria (UEM) dentro de la Unión Europea (UE), queda suficientemente explicada en la Lección IV.

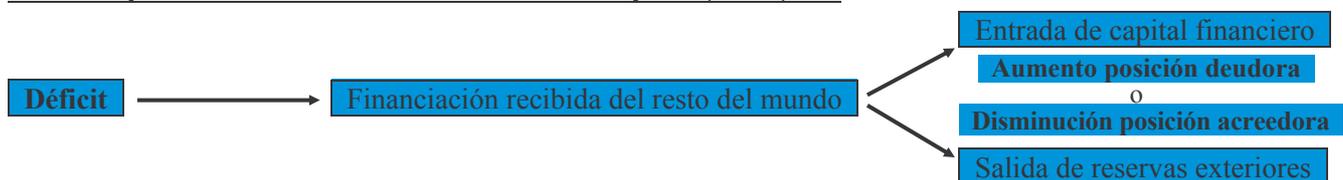
Cuadro 3

Balanza de pagos simplificada

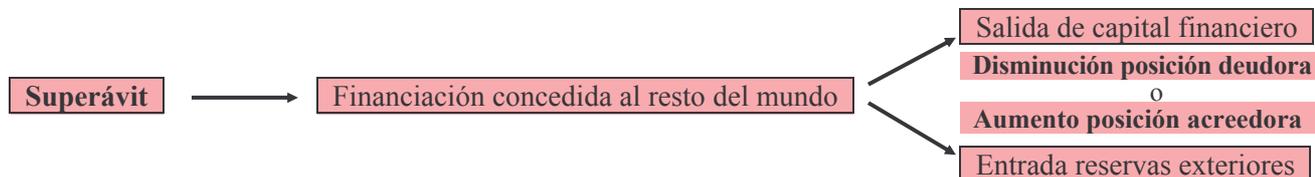
	Ingresos	Pagos	
1 Balanza comercial, de mercancías o de bienes	Exportaciones	- Importaciones	= Saldo
2 Balanza de servicios	Exportaciones	- Importaciones	= Saldo
3 Balanza de bienes y servicios	Suma	Suma	= 1 + 2
4 Balanza de rentas factoriales	Recibidas (entran)	- Remitidas (salen)	= Saldo
5 Balanza de transferencias corrientes	Recibidas (entran)	- Remitidas (salen)	= Saldo
6 Balanza por cuenta corriente			= 3 + 4 + 5
7 Balanza de transferencias de capital	Recibidas (entran)	- Remitidas (salen)	= Saldo
8 Balanza de activos no financieros no producidos	Enajenaciones	- Adquisiciones	= Saldo
9 Balanza de capital			= 7 + 8
10 Excluido el Banco de España = 11 + 12 + 13 + 14	Variación Neta de Pasivos	Variación Neta de Activos	
	Finan0ciers	Financieros	
11 Inversiones directas	(ΔPF - ∇PF)	- (ΔAF - ∇AF)	= Saldo
12 Inversiones de cartera	(ΔPF - ∇PF)	- (ΔAF - ∇AF)	= Saldo
13 Otras inversiones	(ΔPF - ∇PF)	- (ΔAF - ∇AF)	= Saldo
14 Derivados financieros	(ΔPF - ∇PF)	- (ΔAF - ∇AF)	= Saldo
15 Banco de España _____ = 16 + 17 + 18			
16 Variación activos Banco España frente Eurosistema	(ΔPF - ∇PF)	- (ΔAF - ∇AF)	= Saldo
17 Variación de las reservas exteriores	Disminuciones	- Aumentos	= Saldo
18 Variación de otros activos netos	(ΔPF - ∇PF)	- (ΔAF - ∇AF)	= Saldo
19 Balanza financiera			= 10 + 15
20 Balanza de Pagos	Total	- Total	= 6+9+19=0

El significado de la Balanza de Pagos

Balanza por cuenta corriente + Balanza de capital (6 + 9) < 0



Balanza por cuenta corriente + Balanza de capital (6 + 9) > 0



De los conceptos que contiene el cuadro 3 creemos conveniente profundizar un poco más en los correspondientes a los números [5] y [7] (balanzas de transferencias), una vez que en la página 9 ya hemos ofrecido los conceptos correspondientes a los números [11], [12], [13] y [14] (balanza financiera excluido el Banco de España). Más adelante profundizaremos en los correspondientes a los números [16], [17] y [18] (balanza financiera del Banco de España).

Volvemos a insistir en que las transferencias son las únicas transacciones que son unilaterales o independientes (sin contraprestación) y —por consiguiente— recogen un flujo o corriente en una sola dirección. En el cuadro 4 se refleja el detalle de las partidas que componen las **transferencias corrientes internacionales o exteriores**, así como las abreviaturas por las que las representaremos.

Cuadro 4

Transferencias corrientes netas con el resto del mundo (caso español)

Públicas

- ◆ Donaciones intergubernamentales.
- ◆ Ayudas para catástrofes.
- ◆ Subvenciones / aportaciones recibidas de / realizadas a la UE (FEOGA-Garantía, Fondo Social Europeo, Presupuesto comunitario, etc.)
- ◆ Etc.

Privadas

- ◆ **Empresas**
Insignificantes en relación con las demás.
- ◆ **Familias**
Las más importantes son las remesas o envíos de **emigrantes permanentes**.

Recibidas del exterior: R_{GdEX}

Enviadas al exterior: R_{GaEX}

Recibidas del exterior: R_{FdEX}

Enviadas al exterior: R_{FaEX}

Tipo	Procedentes del exterior	-	Remitidas al exterior	=	Públicas y privadas netas
Públicas	R_{GdEX}		R_{GaEX}		R_{GEX}
Privadas	R_{FdEX}		R_{FaEX}		R_{FEX}
Total	R_{dEX}	-	R_{aEX}	=	$0 \leq R_{EX} < 0$

Transferencias corrientes netas con el resto del mundo

Emigrantes permanentes: Las personas que habiendo nacido en España han decidido trasladarse definitivamente, permanentemente, a un país extranjero para realizar en él la actividad económica de que se trate, principalmente la prestación de un trabajo a cambio de un salario, por lo que —en consecuencia— **han debido cambiar su residencia** al país extranjero en cuestión. Por lo tanto, el trabajo que realizan es un factor de producción con residencia en el extranjero y no en España.

Emigrantes temporales: Las personas que habiendo nacido en España han decidido trasladarse ocasionalmente, temporalmente (normalmente menos de seis meses), a un país extranjero para realizar en él la actividad económica de que se trate, principalmente la prestación de un trabajo a cambio de un salario, por lo que —en consecuencia— no han debido cambiar su residencia al país extranjero en cuestión. Por lo tanto, el trabajo que realizan es un factor de producción con residencia en España y no en el extranjero.

Las transferencias de capital con el resto del mundo tienen un funcionamiento muy parecido al descrito en el cuadro anterior. La única diferencia estriba en que **las transferencias corrientes** las obtenemos (concedemos) para que las gastemos (gasten) en la adquisición de bienes corrientes y, por tanto, **su finalidad es que nos financien** (financiemos) **un gasto de consumo**, mientras que **las transferencias de capital** las obtenemos (concedemos) para que las gastemos (gasten) en la adquisición de bienes de capital y, por tanto, **su finalidad es que nos financien** (financie-

mos) **un gasto de inversión**. Por ello, para expresar su abreviatura sólo tenemos que anteponer una c (de capital) al subíndice que hemos manejado con anterioridad. Las transferencias de capital más importantes, referentes a nuestro país, son las relacionadas con la UE bajo las modalidades de FEOGA-Orientación, Fondos FEDER y Fondos de Cohesión recibidos de la UE. Con carácter general también podemos referirnos a los fondos que se generan por la liquidación del patrimonio de los emigrantes permanentes, así como a la condonación de deudas.

R_{CEX} = Transferencias de capital netas con el resto del mundo

Por otro lado, **hasta la creación de la UEM, las reservas exteriores de España estaban** constituidas por los activos líquidos (que gozan de una disponibilidad inmediata) en poder del Banco de España denominados en monedas distintas de la peseta, y que constituían pasivos de residentes en el extranjero. No incluían, por consiguiente, ningún tipo de activo frente a residentes en España (ni, obviamente, activos en pesetas). Hasta dicho momento, pues, **la variación de las reservas exteriores del Banco de España era la contrapartida** del conjunto de las operaciones exteriores de los demás agentes residentes en nuestro país.

Tras la creación de la UEM, las reservas exteriores de España se definen como los activos líquidos que gozan de una disponibilidad inmediata en poder del Banco de España denominados en monedas distintas del euro, y que constituyen pasivos de residentes en países distintos de los de la UEM. No incluyen, por consiguiente, ningún tipo de activo frente a residentes en los países de la UEM (ni, obviamente, activos en euros) y su detalle lo exponemos en el cuadro 5. Tras dicho momento, pues, **la variación del saldo de la cuenta del Banco de España con en el Eurosistema es**, en general, la principal contrapartida del conjunto de las operaciones exteriores de los demás agentes residentes en nuestro país, mientras que la variación de sus reservas es el resultado de decisiones propias ligadas a su política de gestión de sus activos, así como a las directrices del Banco Central Europeo.

La variación del saldo de la cuenta del Banco de España con en el Eurosistema **es la contrapartida principal de todas las operaciones de la Balanza de Pagos de España**, cualquiera que sea su moneda originaria, el país del no residente, el agente económico residente y la naturaleza financiera o no financiera de la operación. Constituye, por tanto, **la principal contrapartida de todas sus rúbricas**. De ahí el interés analítico de la singularización de esta partida en la presentación de los datos de la Balanza de pagos, como ya exponíamos en la página 11.

Por consiguiente, a partir de la creación de la UEM existe la **necesidad de distinguir entre las reservas exteriores de cada país miembro**, como por ejemplo España, y las **reservas exteriores del Eurosistema** que están formadas por la suma de las de sus países miembros más las que posee el BCE.

Pues bien, **mientras que en la Balanza de Pagos agregada del conjunto de países de la UEM** frente a los residentes del resto del mundo, las reservas del Eurosistema —definidas con anterioridad— siguen siendo la **contrapartida principal** de las operaciones entre los residentes de la zona euro y los de los demás países, **en la Balanza de Pagos de España la rúbrica principal de ajuste** ya no son las reservas exteriores, sino la **variación del saldo de la cuenta** del Banco de España con en el Eurosistema. La variación de las reservas exteriores, y de sus otros activos y pasivos, es resultado de decisiones propias ligadas a su política de gestión de sus activos, así como a las directrices del BCE.

En efecto, si —por ejemplo— un banco residente en España dispone de una cantidad de moneda extranjera superior a la que desea, ofrecerá dicha moneda extranjera por el exceso no deseado a cambio de euros en un mercado mucho más amplio que cuando no formaba parte de la zona euro, en el que los demandantes de esa moneda extranjera serán las instituciones financieras de todos los países de la UEM que, por operaciones propias o por cuenta de sus clientes, hayan realizado pagos en moneda extranjera y deseen reponer dicho montante.

Además, y este aspecto es el más relevante, no hay razones para que el Banco de España sea el comprador último de tales reservas exteriores. Si el total de ingresos en moneda extranjera por operaciones exteriores del conjunto de los residentes en la zona euro supera al de sus pagos, la oferta de moneda extranjera contra euros superará a su demanda. Si el BCE no deseara que se produjera una apreciación del euro sería quien ofreciera la contrapartida final en el mercado de divisas. El que el Banco de España (y los bancos centrales de los demás países de la UEM) intervenga, a su vez, en el mercado de divisas dependerá de sus propias políticas de gestión de sus reservas y de la política general sobre el tipo de cambio del euro del BCE y las directrices que éste indique.

En consecuencia, tras la creación de la UEM, aunque el total de ingresos de la Balanza de Pagos de España supere al de pagos, las reservas del BCE, y —en su caso— las del Banco de España y las de los otros bancos centrales de la UEM, podrían disminuir si, en el conjunto de la zona euro, los pagos a residentes de países no UEM fueran superiores a los ingresos y el BCE deseara evitar una depreciación del euro. Desaparece, por consiguiente, la vinculación entre el saldo del conjunto de las operaciones exteriores de la balanza de pagos de cada uno de los países de la UEM y las variaciones de sus reservas. Las decisiones de política de cambio del BCE estarán ligadas a los resultados de las operaciones exteriores del conjunto de los países de la UEM y no a los de la Balanza de Pagos de España, o a la de cualquiera de sus miembros considerado aisladamente.

En cuanto a la variación de reservas exteriores también conviene aclarar el contrasentido que supone el signo matemático (- / +) de esta rúbrica con su sentido económico (aumento / disminución). Tal variación podrá ser:

Aumento neto de reservas exteriores:	Disminuciones - Aumentos < 0	→	VRE < 0
Sin cambio neto de reservas exteriores:	Disminuciones - Aumentos = 0	→	VRE = 0
Disminución neta de reservas exteriores:	Disminuciones - Aumentos > 0	→	VRE > 0

Por otro lado, también parece conveniente aclarar cuáles son las partidas que componen las reservas exteriores de nuestro país. Como éstas se encuentran en poder del banco central (en nuestro caso Banco de España) también se las denominan reservas centrales y su composición, referida de forma simplificada, es la que aparece en el cuadro 5.

Las operaciones que originan aumentos de reservas exteriores (que han de anotarse como aumentos en la columna de variación neta de activos financieros correspondientes a dicha rúbrica), son las siguientes:

- ◆ Cobro de las exportaciones de bienes y servicios realizadas al contado.
- ◆ Cobro de los correspondientes vencimientos relativos a las exportaciones realizadas a plazo.
- ◆ Cobro de las rentas factoriales obtenidas en el extranjero.
- ◆ Cobro de las transferencias (corrientes y de capital) concedidas por residentes en el resto del mundo.
- ◆ Entrada de capital financiero procedente del resto del mundo con motivo de las inversiones directas y en cartera realizadas por los extranjeros; de los préstamos, créditos, etc. concedidos por residentes en el resto del mundo; de los depósitos realizados por extranjeros en bancos del país considerado, etc. (aumentos de pasivos financieros = importaciones de capital financiero), así como debido a las desinversiones realizadas por el país considerado (disminuciones de activos financieros = devolución de los préstamos, créditos, depósitos, etc. que los residentes en el país considerado hicieron en su día a los no residentes).

Obviamente, las operaciones que originan disminuciones de reservas exteriores son las opuestas a las descritas con anterioridad.

Cuadro 5

Composición de las reservas centrales o exteriores de España

1. **Oro monetario** Valor del oro, para fines monetarios, en poder del Banco de España y del Tesoro.
2. **Posición neta en divisas convertibles** Valor de las divisas admitidas a cotización oficial en el mercado de cambios de la UEM, en poder del Banco de España, menos las obligaciones de pago denominadas en dicho tipo de divisas.
3. **Posición neta en el Fondo Monetario Internacional (FMI)** Es el resultado de:
 - Cuota de participación en el FMI:** Aportación de cada país miembro del FMI para pertenecer al mismo. El 75% de dicha aportación se hace en moneda nacional y el 25% restante en otra divisa distinta. En la actualidad la cuota con la que participa nuestro país en el FMI es de 3.048,9 millones de **Derechos Especiales de Giro (DEG)**. Para tener una idea comparativa, Estados Unidos participa con 37.149,3 y Mauritania con 64,4 (datos actualizados al 05/09/03).
 - Compras (ventas) de divisas al FMI:** Cuando España compra (vende) al FMI monedas extranjeras a cambio de euros aumenta (disminuye) su posición neta.
4. **Derechos Especiales de Giro (DEG)** Son medios de pago internacionales que emite el FMI y que distribuye entre los países miembros sin más contrapartida que la obligación de aceptar las reglas del juego impuestas por el FMI para su utilización. Este medio de pago lo puede utilizar el Banco de España hasta el total que resulte de sumar (restar), a los asignados a España por el FMI, los recibidos de (entregados a) otros países por el cobro (pago) de transacciones exteriores a nuestro favor (en nuestra contra).

Cuadro 5 Recordamos aquí la necesidad de distinguir entre las reservas exteriores de un país miembro de la UEM, como España, y las reservas exteriores del Eurosistema que están formadas por la suma de las de sus países miembros más las que posee el Banco Central Europeo.

Cuando manejamos las relaciones económicas que una economía mantiene con los demás países que cuentan con una moneda distinta de la suya, resulta inevitable —además de referirnos, como hemos hecho, a la balanza de pagos de la misma— hacer referencia a la terminología que surge de las relaciones entre las distintas monedas implicadas, respecto a las cuales conviene tener presente lo que se expone en los anexos 5, 6 y 7. Una mínima relación de ella es la siguiente:

Tipo de cambio nominal (TC) Es el precio de la moneda de un país expresado en términos de la moneda de otro, o viceversa. Es decir, expresa las unidades monetarias de la moneda de un país que hay que entregar a cambio de una unidad monetaria de otro país. Se le conoce, simplemente, como tipo de cambio. Como en el tipo de cambio siempre hay que relacionar, al menos, las monedas de dos países pongamos como ejemplo el euro (EUR o €) y el dólar estadounidense (USD o \$).

$$TC_{\$/\$} \equiv \text{Euros}/1\$$$



Tipo de cambio directo

$$TC_{\$/\text{€}} \equiv \text{Dólares}/1\text{€}$$



Tipo de cambio indirecto

$$TC_{\text{€}/\$} \equiv 1/TC_{\$/\text{€}}$$



Por ejemplo, el día 11-10-04:

$$TC_{\text{€}/\$} = \frac{0,80697}{1\text{USD}} = \frac{0,80697}{1} = 0,80695 \rightarrow TC_{\$/\text{€}} = \frac{1,2392\text{USD}}{1\text{EUR}} = \frac{1,2392}{1} = 1,2392 = \frac{1}{TC_{\text{€}/\$}} = \frac{1}{0,80697}$$

Tipo de cambio real (TC_r) Es el TC deflactado con el nivel de precios relativo correspondiente a dos países, PR, en el que P_{int.}^t es el nivel general de precios del país considerado y P_{ext.}^t es el nivel general de precios del otro país. Muestra la competitividad exterior entre ambos países.

$$PR^t \equiv \frac{P_{\text{int.}}^t}{P_{\text{ext.}}^t}$$

$$TC_{r(\text{€}/\$)} \equiv \frac{\frac{\text{Euros}}{1\$}}{\frac{P_{\text{ESP.}}}{P_{\text{USA}}}} \equiv \frac{\text{Euros}}{1\$} \times \frac{P_{\text{USA}}}{P_{\text{ESP.}}}$$

El TC_{r(€/\$)} expresa la competitividad exterior de España, respecto al país considerado (en este caso Estados Unidos) y su aumento —tal como se deduce de la formulación anterior— indica que nuestro país gana competitividad en relación con aquél.

Tipo de cambio efectivo nominal (TCE_n) Es el tipo de cambio (TC), pero referido a un conjunto de monedas de otros países en lugar de a la de un país solamente. Normalmente dicho conjunto de monedas extranjeras se pondera con la participación respectiva de su comercio exterior.

$$TCE_n(\text{€}/1 \text{ conjunto}) = \prod_1^n (TC_{\text{€}/D_i})^{w_i}$$

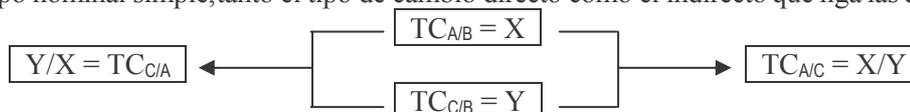
Tipo de cambio efectivo real (TCE_r) Es el tipo de cambio efectivo nominal (TCE_n) deflactado con PR. Esta relación marca la competitividad exterior de una economía, toda vez que, por ejemplo para el caso español y suponiendo que la media ponderada del conjunto de otras monedas coincide exactamente con 1\$:

$$TCE_r = \frac{TCE_n}{PR} = \frac{\frac{\text{€}}{1\$}}{\frac{P_{\text{ESP.}}}{P_{\text{USA}}}} = \frac{\text{€}}{1\$} \times \frac{P_{\text{USA}}}{P_{\text{ESP.}}}$$

El TCE_r expresa la competitividad exterior de España, respecto al conjunto de países considerados y su aumento —tal como se deduce de la formulación anterior— indica que nuestro país gana competitividad en relación con el promedio de aquéllos.

Obsérvese que TC_r y TCE_r , por un lado, y TC y TCE_n , por otro, sólo se diferencian en que los primeros se refieren a una sola divisa, mientras que los segundos vienen referidos a un conjunto de ellas.

Tipo de cambio cruzado Es aquél que se calcula conociendo el tipo de cambio de dos divisas respecto a una tercera, que se denomina moneda de referencia. Si conocemos el tipo de cambio (X) entre dos monedas (A y B), ése es el **tipo de cambio bilateral** entre estas dos monedas, así como el tipo de cambio (Y) que existe entre las monedas C y B , con suma facilidad podemos conocer, por ejemplo para el tipo nominal simple, tanto el tipo de cambio **directo** como el **indirecto** que liga las divisas A y C .



Tipo de cambio fijo Los bancos centrales se comprometen a operar con divisas a cambio de moneda nacional con una paridad fijada y, con dicho fin, a respaldar la moneda nacional con sus reservas de divisas.

Tipo de cambio flexible Si bien con este sistema de tipo de cambio también puede producirse la intervención de las autoridades cambiarias en los mercados de divisas, para éstas no existe un objetivo explícito y anunciado de manera oficial sobre el tipo de cambio, sino que compran y venden las respectivas monedas al precio que se forme por el juego de la oferta y demanda de ellas en el mercado de divisas, con el fin de suavizar las fluctuaciones del tipo de cambio y conseguir un cierto orden en ese mercado. También se denomina tipo de cambio flotante o fluctuante.

Flotación limpia Los bancos centrales se mantienen totalmente al margen del mercado, permitiendo que el tipo de cambio se ajuste para igualar la oferta y la demanda en el mercado de divisas al nivel que determinen, libremente, una y otra fuerzas del mercado (fluctuación libre).

Flotación sucia Los bancos centrales intervienen comprando o vendiendo divisas, según crean conveniente, con la intención de aumentar la demanda (para que suba la cotización de la divisa comprada) o la oferta (para que caiga la cotización de la divisa vendida), respectivamente, influyendo —de esta manera— en la determinación del tipo de cambio de la divisa considerada.

Depreciación Se produce cuando TC sube debido a un aumento de la demanda de una/ moneda extranjera, contra la oferta de la moneda nacional en el mercado de divisas.

Apreciación Se produce cuando TC baja debido a un aumento de la demanda de la moneda nacional, contra la oferta de una/s moneda/s extranjera/s en el mercado de divisas.

Devaluación Se produce cuando el poder político decide, por imperativo legal, que la moneda de su país pase a valer menos en relación con las demás.

Revaluación Se produce cuando el poder político decide, por imperativo legal, que la moneda de su país pase a valer más en relación con las demás.

Para finalizar esta lección, en la que hemos tratado —entre otras cuestiones— las relaciones de un país con el exterior, señalemos que las que nuestro país mantiene con su entorno económico más próximo, la Unión Económica y Monetaria (UEM) y la Unión Europea (UE), las analizaremos en la Lección IV, en donde se estudia las repercusiones que ha tenido para nuestra economía la pérdida de soberanía, a partir del 1 de enero de 1999, de nuestro Banco de España respecto al manejo del tipo de cambio y la política cambiaria en general y —sobre todo— respecto a la política monetaria.