

Apunte de Cátedra n° 12 Sector Externo¹

Instancia del Programa: Unidad II - II.1. VISIÓN SIMPLIFICADA DEL SISTEMA ECONÓMICO
- Sector Externo. Balanza de Pagos y tipo de cambio.

Introducción

El “Sector Externo” de un país comprende las transacciones económicas internacionales (comerciales y financieras) que se realizan durante un año, entre residente en el territorio del país y residentes del exterior.



¿Por qué los países necesitan del sector externo?

Generalmente las sociedades producen ciertos bienes y servicios en cantidades superiores a las que demanda el mercado interno y como contrapartida otro tanto de bienes y servicios necesarios para la subsistencia o demandados por gusto y preferencia de la población no son producidos localmente.

Para adquirir estos últimos y vender los primeros es que se recurre, entre otros motivos, al “sector externo” mediante las importaciones y exportaciones, respectivamente.

El mercado internacional además constituye un espacio para otras interacciones y posibilidades que exceden la compra-venta de mercancías: puede constituirse por ejemplo en **fuentes de recursos** para desarrollar nuestro aparato productivo a través de las inversiones extranjeras y de provisión de capitales para tomar préstamos también para apuntalar el crecimiento económico local.

Todas las transacciones económicas internacionales que se realizan durante un año entre residentes en el territorio del país y los residentes en países del exterior se registran en un sistema estadístico-contable que denominado Balanza de Pagos que cuenta con 3 Sub-balanzas:

- Cuenta Corriente
- Cuenta Capital
- Cuenta Financiera

¹ Documento elaborado por Matías Piatti y Silvana Paris, docentes de la cátedra de Economía Política de la Facultad de Ciencia Política y RR.II de la UNR. matiaspiatti@hotmail.com, silvana_paris@hotmail.com. Rosario, 2019

Balanza de Pagos

La Balanza de Pagos se compone de las siguientes sub-balanzas:

1. Cuenta Corriente:

La Cuenta Corriente comprende todas las transacciones de bienes, servicios, rentas y transferencias corrientes que tienen lugar entre entidades residentes y no residentes. Se compone de las siguientes categorías:

1.1 Mercancías ó Balanza Comercial:

Registra las transacciones de bienes (mercaderías en general y cosas muebles) bajo la forma de exportaciones e importaciones (X y M por sus siglas respectivamente). Este ítem se conoce también popularmente como “Balanza Comercial”

La Balanza Comercial interesa especialmente porque las exportaciones de mercancías constituyen una fuente fundamental de divisas, necesarias para importar los bienes y servicios que no producimos localmente y necesitamos para sostener el funcionamiento del sistema económico.



Efectivamente, para comprar bienes o servicios al exterior se necesitan divisas (dólares) que sólo se pueden conseguir de una forma muy limitada en cantidad y medios:

- Exportando productos
- Tomando deuda
- Atrayendo inversiones
- Recibiendo remesas de argentinos en el exterior
- Recibiendo turistas internacionales que los traigan para cambiarlos por pesos argentinos para pagar su estadía

El problema es que, como la disponibilidad de dólares es limitada, su stock entra en “colisión” con las necesidades/aspiraciones/intereses de diversos sectores:

- quienes quieren viajar al exterior
- quienes desean atesorarlos

- quienes quieren comprar ciertos productos importados: desde medicamentos hasta bebidas y autos de lujo pasando por juguetes, ropa, etc.
- quienes los necesitan para comprar maquinarias o insumos para producir (petróleo, maquinarias o bienes de capital, materias primas como el compuesto fermentado de medicamentos y vacunas, etc)

La escasez de dólares es una de las grandes dificultades de la Economía Argentina y uno de los principales problemas detectados por los intelectuales de la CEPAL atribuida principalmente al deterioro de los términos de intercambio.

1.2 Servicios:

Comprenden los pagos y cobros producidos por Transportes (fletes y pasajes), Viajes, Comunicaciones (telecomunicaciones y postales), Seguros, Servicios Financieros (en general comisiones por servicios, no los intereses de préstamos), Servicios Personales, Culturales y Recreativos, Servicios Empresariales, Regalías y Derechos de Licencia y Servicios del Gobierno y Otros Servicios.

1.3 Rentas:

Comprende las retribuciones que se efectúan por la utilización de factores de producción, tales como Intereses, Utilidades y Dividendos que se pagaron al exterior ó que se cobraron desde allí.

1.4 Transferencias corrientes:

Las Transferencias Corrientes registran ingresos como egresos sin contrapartida tanto de bienes como de dinero, tales como donaciones ó jubilaciones, por ejemplo.

Saldo: Ahorro o Desahorro Externo Neto

El saldo de los movimientos de la Cuenta Corriente se le denomina Ahorro/Desahorro Externo Neto; es decir refleja el endeudamiento o crédito neto de una economía con respecto al resto del mundo.

2.1 Cuenta Capital

La cuenta de capital muestra las adquisiciones y ventas de activos no producidos y no financieros como la venta de terrenos y licencias; y las transferencias de capital (cuando una partida aporta recursos de capital sin recibir ninguna contrapartida a cambio). La tabla inferior, sacada del Manual de Balanza de Pagos, muestra un esquema de la cuenta de capital.

| | Créditos | Débitos |
|---|----------|---------------------------------------|
| Saldo en cuenta corriente | | |
| Adquisiciones (DB.)/disposiciones (CR) de activos no financieros no producidos | | |
| | | Recursos naturales |
| | | Contratos, arrendamientos y licencias |
| | | Activos de comercio |
| Transferencias de capital | | |
| | | Condonación de deudas |
| | | Otras |
| Saldo de la cuenta de capital | | |
| Préstamo neto (+) / endeudamiento neto (-) (de la cuenta corriente y la cuenta de capital) | | |

3. Cuenta Financiera

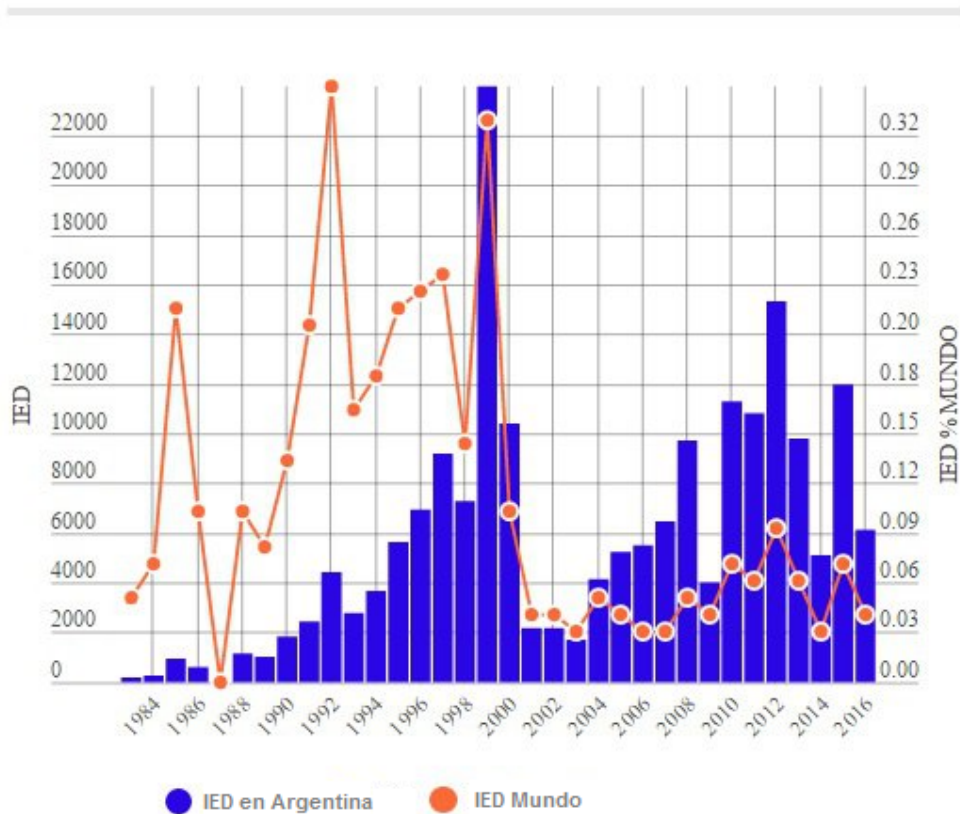
Registra la variación de los activos y pasivos financieros. Por tanto recoge los flujos financieros entre los residentes de un país y el resto del mundo.

Comprende las siguientes operaciones:

3.1 Inversión directa, que incluye los ingresos o egresos en concepto de inversión de riesgo.

La Inversión Directa ó IED (por sus siglas de Inversión Extranjera Directa) consiste en la inversión de capital por parte de una persona natural o de una persona jurídica (instituciones y empresas públicas, empresas privadas, etc.) en un país extranjero. En el país de destino, esta entrada de capitales puede realizarse mediante la creación de nuevas plantas productivas o la participación (vía compra de acciones) de empresas ya establecidas para conformar una filial de la compañía inversora. La IED tiene por objeto ejercer un control a largo plazo sobre la empresa adquirida o participada, y el criterio establecido para definirlo es que la propiedad adquirida por la sociedad matriz sea, como mínimo, del 10% de la filial.

Inversión Extranjera Directa en Argentina y en el Mundo 1984-2016, en millones de U\$S



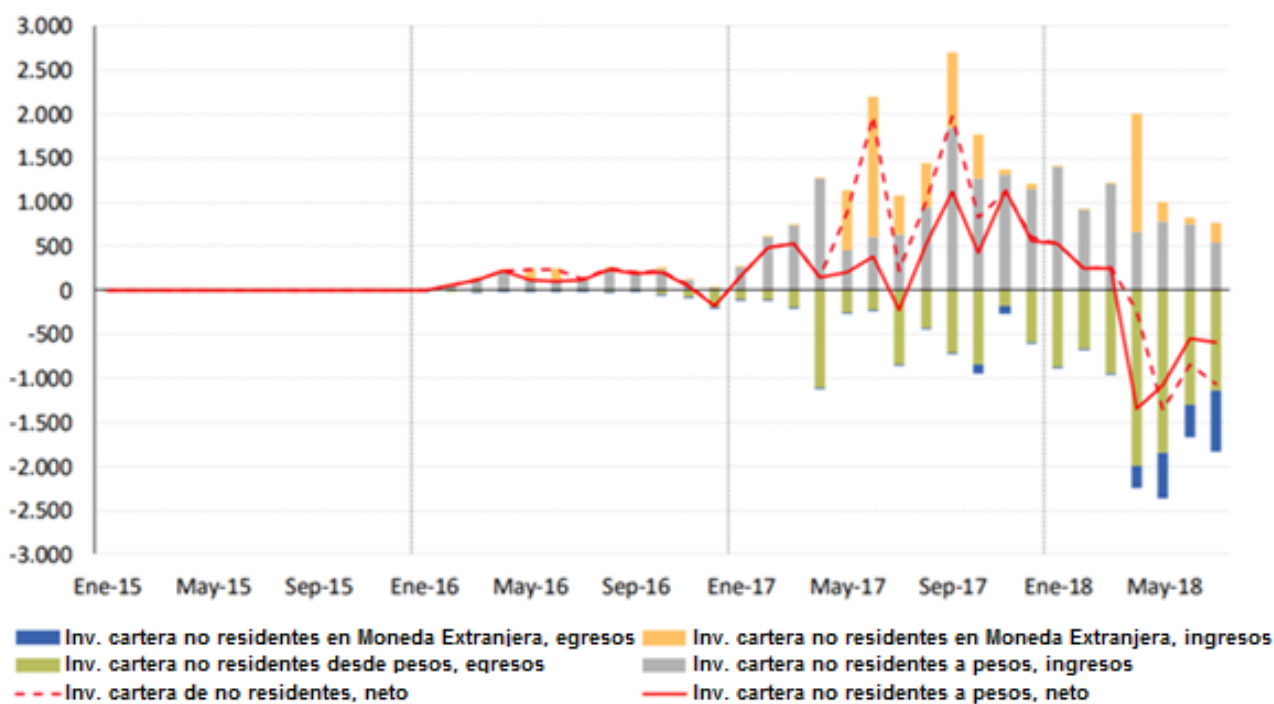
Fuente: Infobae con datos del Banco Mundial e Indec

3.2 Inversión de cartera, corresponde generalmente a la inversión en títulos de deuda.

En su manual de la balanza de pagos, el Fondo Monetario Internacional establece que un inversionista necesita adquirir por lo menos 10% de las acciones de una empresa para que se considere Inversión Directa. Si el monto es menor a este porcentaje se considera inversión de cartera. Aunque el establecimiento de un umbral para distinguir entre los dos pudiera parecer arbitrario, la naturaleza de ambas es muy distinta. Mientras que a Inversión Directa va dirigida a una inversión de mediano a largo plazo con cierto arraigo en el país, la de Cartera se asocia con flexibilidad y transitoriedad.

La Inversión de Cartera se asocia con el corto plazo y con la facilidad con que cuenta para entrar y salir rápidamente de un país. En este sentido, la característica esencial de la inversión de cartera es que los instrumentos en que se invierten deben ser altamente comerciables. Los instrumentos deben ofrecer la flexibilidad al comprador de vender fácilmente para cambiarse de un instrumento a otro, independientemente del monto o del país de origen. Este tipo de inversión está más involucrado con los rendimientos y con la facilidad de mover la cartera rápidamente en función de circunstancias cambiantes.

Inversiones de no residentes en Argentina. Cartera



Fuente: BCRA

3.3 Otras inversiones, comprende los ingresos y egresos el resto de los activos y pasivos comerciales, tales como las deudas comerciales, los préstamos con ese carácter, los movimientos de moneda y de depósitos

3.4 Activos de reserva ó Cuenta financiera del Banco Central, constituidos por los activos que disponen las autoridades monetarias para cancelar obligaciones con el exterior, así como para regular e intervenir en los mercados financieros y cambiarios. Estas son las Reservas Internacionales del Banco Central: principalmente dólares y oro.

3.5 Cuenta de errores y omisiones, en donde se imputan partidas que no tienen una justificación correcta ya que el balance de pagos es el resultado de una estimación, por ello conceptualmente es un estado estadístico.

Saldo: Superávit o déficit de la Cuenta de Capital y Financiera

La Cuenta de Capital y Financiera mostrará un superávit (es decir ingreso neto de capitales) cuando los ingresos de divisas por Inversión Directa, Inversión en Cartera u otros Activos y pasivos de Inversión, fueren mayores que los egresos de divisas que se generaren por cualquiera de los mismos conceptos indicados; en caso contrario mostrará un déficit (egreso neto de capitales).

| BALANCE DE PAGOS DE ARGENTINA AÑO 2012 | |
|---|-------------------|
| (En millones de u\$s) | |
| Fuente Instituto Nacional de Estadísticas y Censos | |
| 1.- CUENTA CORRIENTE | 479,00 |
| 1.1.- Mercancías | 15.642,00 |
| 1.1.1.- Exportaciones (fob) | 81.205,00 |
| 1.1.2.- Importaciones (fob) | 65.563,00 |
| 1.2.- Servicios Reales | -3.460,00 |
| 1.2.1.- Exportaciones | 15.239,00 |
| 1.2.2.- Importaciones | 18.699,00 |
| 1.3.- Rentas | -11.307,00 |
| 1.3.1.- Renta de la Inversión | -11.261,00 |
| 1.3.1.1.- Intereses | -3.053,00 |
| 1.3.1.1.1.- Cobrados | 1.586,00 |
| 1.3.1.1.1.- Pagados | -4.638,00 |
| 1.3.1.2.- Utilidades y Dividendos | -8.208,00 |
| 1.3.1.2.1.- Cobrados | 656,00 |
| 1.3.1.2.2.- Pagados | -8.863,00 |
| 1.3.2.- Otras Rentas | -46,00 |
| 1.4.- Transferencias Corrientes | -397,00 |
| 2.- CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA | -3.436,00 |
| 2.1.- Cuenta Capital | 38,00 |
| 2.1.1.- Activos no financieros no producidos | 38,00 |
| 2.2.- Cuenta Financiera | -3.475,00 |
| 2.2.1.- Sector Bancario | -1.649,00 |
| 2.2.1.1.- Banco Central de la República Argentina | -2.000,00 |
| 2.2.1.2.- Otras entidades financieras | 351,00 |
| 2.2.2.- Sector Público no Financiero | -3.895,00 |
| 2.2.2.1.- Gobierno Nacional | -4.113,00 |
| 2.2.2.2.- Gobiernos Locales | 255,00 |
| 2.2.2.3.- Empresas y Otros | -36,00 |
| 2.2.3.- Sector Privado No Financiero | 2.069,00 |
| 3.- ERRORES Y OMISIONES NETOS | -347,00 |
| 4.- VARIACIÓN DE RESERVAS INTERNACIONALES | -3.305,00 |
| 4.1.- Reservas Internacionales del BCRA | -3.086,00 |
| 4.2.- Ajuste por tipo de pase | -219,00 |

Mercado de cambios

1. Mercado de cambios.

Las transacciones comerciales, financieras, económicas etc. entre los residentes de un país y los del extranjero son posibles gracias a la existencia del Mercado de Cambios. Él permite convertir la moneda local (esa con la que se remunera a los factores de la producción al interior de un país y por lo tanto a partir del cual surge el ahorro que posibilita la inversión; esa con la que se cobra y paga por la compra y venta de bienes y servicios reales de consumo, etc.) en algún medio de cambio con vigencia internacional: es decir, alguna moneda (en la actualidad el dólar

estadounidense pero en otros momentos históricos lo fue la libra esterlina y el oro) con aceptación internacional.

El “mercado” donde se produce esta conversión se denomina “mercado de cambios”. A él concurren oferentes y demandantes de moneda extranjera a fin de que puedan lograr satisfacer las necesidades de divisas² pagando un precio, cotización o tipo de cambio por ellas.



Ello puede ocurrir por ejemplo en oportunidad en que el exportador XX de Argentina, vende a China un lote de soja pactando la operación en dólares; dado que el exportador residente en Argentina tiene a su favor como producto de esta venta, un monto determinado a cobrar en dólares pero necesita pesos argentinos para sus necesidades locales, el mercado de cambios soluciona el problema: a cambio de los dólares cobrados por la exportación de soja le entregará pesos con los que el exportador podrá pagar los salarios de sus empleados argentinos, impuestos al Estado Argentino etc.

A la inversa, un importador argentino que compra por ejemplo, celulares a China, necesita dólares para pagárselos al exportador chino. Como la empresa importadora argentina dispone de pesos (esa es la moneda con la cual cobra por los celulares que vende al público, con cuyos ingresos paga sueldos e impuestos y distribuye ganancias) necesita convertirlos a dólares para pagar los celulares a importar. El mercado de cambios será también el encargado de entregarle dólares a cambio de los pesos que entregue.

Del volumen de oferta y demanda de moneda local y moneda de cambio internacional surge la paridad entre ambas ó el valor del tipo de cambio.

2. Tipo de cambio.

El tipo de cambio es la cantidad de moneda nacional que hay que pagar para obtener una unidad de moneda extranjera.

² Técnicamente se denomina divisa a los depósitos en moneda extranjera existentes en bancos en el exterior a favor de una persona física o jurídica residente en el territorio nacional; la moneda extranjera, entonces, consiste en un género cuyas especies son las divisas (depósitos, cheques, etc.) y los billetes.

USD/ARS - Dólar estadounidense Peso argentino 55,0000



Considerado así, parece ser que, entonces, el tipo de cambio es un precio que surgirá de la oferta y demanda de moneda extranjera, sin embargo, dado que se trata de un precio estratégico e importante –históricamente para todas las economías del mundo–, los gobiernos tienen fuertes motivaciones para no dejar que su precio fluctúe libremente, excepto conveniencias sectoriales.

Remitiéndonos a nuestro país, hubo diversos mercados desde los libres hasta el total control de cambios.

Mercado libre: es aquel en el que los oferentes y demandantes pueden cursar cualquier tipo de operación por cualquier concepto –ya se trate de operaciones cambiarias y financieras– y el tipo de cambio es el resultado de su operatoria. Un ejemplo aproximado de ello sería el que rigió en nuestro país desde 2016 a 2019 en donde se podía cursar cualquier tipo de operación de oferta y demanda de divisas por moneda nacional.

Mercado controlado: es aquél en donde las operaciones de oferta y demanda de moneda extranjera que se realizan se hallan previamente autorizadas para poder efectivizarse, quedando preestablecido el tipo de cambio al que deben cursarse. Es el que rigió en nuestro país entre 2011 y 2015. En estos casos, surgen ofertas y demandas de moneda extranjera paralelos que tienden a pagar –dado su poder adquisitivo en muchos casos bastante alto que poseen– un precio muy alto y marginal que a veces se toma como parámetros de otras operaciones (“dólar blue”, ilegal ó informal son los nombres que adquiere en nuestro país el mercado paralelo de divisas)

El tipo de cambio a su vez puede ser fijo o flotante. Ambas categorías deben interpretarse como “tipos ideales”: entre uno y otro extremo puede haber situaciones intermedias que implican diferentes grados de intervención del Estado sobre el mercado de cambios.

Tipo de cambio fijo: Implica una paridad fija entre la moneda nacional y la moneda de cambio internacional (generalmente a través de una legislación, como la que rigió en nuestro país durante la década del '90 del Siglo XX a partir de la ley de convertibilidad que establecía la paridad \$ 1 = U\$S 1)

Tipo de cambio flotante: Implica la absoluta flexibilidad en relación al tipo de cambio, es decir que la paridad entre la moneda local y la de cambio internacional estará definida por el volumen de oferta y demanda de una y otra en el mercado de cambios, sin intervención de las autoridades gubernamentales.