5.654

332.11
R444
1949
V.2

MEMORIA

Segunda Reunión de Técnicos de los Bancos Centrales del Continente Americano

CELEBRADA EN LA CIUDAD DE SANTIAGO DE CHILE
DEL 2 AL 15 DE DICIEMBRE DE 1949
BAJO los AUSPICIOS del BANCO CENTRAL de CHILE

TOMO II



IMPRENTA CHILE
TEATINOS 760 — SANTIAGO
1950

54626.—Imprenta Chile, Teatinos 760. Santiago.—4-II-1950

COMITE D/1/a

Técnicas Estadísticas, incluyendo el Cálculo del Dinero Circulante y su Origen

COMITE D/1/a

Presidente: Angel Coronas (*)
Vicepresidente-Relator: Luis A. Cantarero

I. PONENCIAS

EL ESTUDIO DE LOS FLUJOS MONETARIOS COMO PARTE DEL PROGRAMA DE INVESTIGACIONES DE LA JUNTA DE LA RESERVA FEDERAL

Ponencia presentada por la Delegación del "Board of Governors of the Federal Reserve System"

Esta ponencia fué preparada por Daniel H. Brill, de la División de Investigaciones de la Junta de Gobernadores. En el desarrollo del Estudio de los Flujos Monetarios, el Sr. Brill colaboró con Morris A. Copeland, ex funcionario de la Junta y actualmente Profesor de Economía en la Universidad de Cornell. Un detenido informe sobre los aspectos exploratorios de los cálculos de los Flujos Monetarios, del cual es autor el Dr. Copeland, será emitido muy pronto por la Oficina Nacional de Investigaciones Económicas. El Sr. Brill está actualmente a cargo de los trabajos de Flujos Monetarios, que se efectúan como parte de los trabajos de la Sección de Renta Nacional, Flujos Monetarios y de la Sección Trabajos de la División de Investigaciones y Estadística de la Junta de la Reserva Federal.

(*) Por indisposición del señor Coronas, el Comité fué presidido por el señor Joaquín Martínez Sáenz, Delegado de Cuba.

1. Introducción

La organización de los datos económicos en forma de estados de contabilidad no es algo nuevo en el desarrollo de la metodología económica. Entre las medidas tradicionalmente usadas en la medición del bienestar económico nacional está la contabilización de los recursos y uso de fondos en las relaciones exteriores —el conocido estado de balanza de pagos. Durante la década pasada, el alcance de la contabilidad social se ha extendido mucho más allá de los límites de las relaciones comerciales exteriores. Los economistas tienen actualmente disponibles sistemas de contabilidad para toda la producción corriente de bienes y servicios y para los costos contraídos en esta producción— las muy usadas cuentas de renta y producto nacionales.

El estudio de los flujos monetarios es un intento de extender la aplicación de las técnicas de contabilidad a datos económicos, para proveer así de una estructura apropiada a la investigación de los problemas de política monetaria. La eficiencia de la política monetaria en la moderación de las fluctuaciones económicas descansa, en gran parte, sobre la naturaleza de las interrelaciones de los flujos monetarios y crediticios y el flujo de bienes y servicios. Medidas limitadas a la contabilización de flujos de bienes y servicios solamente, no pueden proveer la base para establecer estas relaciones, ni tampoco proporcionan la base para la comprobación de suposiciones concernientes a la naturaleza de las relaciones. La investigación de las bases para la política monetaria debe proporcionar respuestas a preguntas tales como: ¿Cuál es la magnitud del flujo del crédito? ¿Cuál es la magnitud del flujo de bienes y servicios? ¿Cuál es el nivel y la composición de "equity" (*) y deuda que han surgido de estos flujos? Ya que los administradores de la política monetaria deben interesarse por los impactos de sus decisiones sobre grupos particulares de la economía, respuestas colectivas a las primeras preguntas deben ser detalladas en grupos significativos. ¿Qué sectores de la economía reciben u originan flujos crediticios? ¿Cuál es el aflujo de entradas y el reflujo de pagos de cada sector en los mercados de bienes y servicios? ¿De qué volumen y de qué composición son el stock de "equities" y las deudas de cada sector?

(*) La palabra "equity" se emplea en esta ponencia —según definición del propio autor— como el valor de las acreencias ("claims") de cualquier sector en contra de otros. Así, por ejemplo, el stock de "equities" mantenido por el sector de la Economía Doméstica es la suma de sus acreencias contra el Sector Bancario (en forma de depósitos y circulante), contra los Sectores de Gobierno (en forma de obligaciones gubernamentales) y contra los Sectores de los Negocios (en forma de obligaciones comerciales y acciones).

El estudio de los flujos monetarios intenta contestar estas preguntas. Como punto de partida, el estudio toma prácticas convencionales de contabilidad comercial. El hombre de negocio registra el flujo de sus entradas y gastos en un sistema de cuentas, a veces simple, pero a menudo bastante elaborado. Comenzando con un conocimiento de su balance al comienzo del período de contabilidad, anota sistemáticamente los débitos y créditos que reflejan las transacciones corrientes para que al final del período pueda rendir cuenta de su labor y de su situación. El estudio de los flujos monetarios es también un problema de rendimiento de cuentas de transacciones, excepto que la magnitud de operaciones no se limita a la unidad individual de comercio, sino que abarca los principales sectores de la economía. El estudio intenta determinar el flujo de los pagos monetarios a través de los más importantes sectores de la economía por medio del volumen de esos flujos en un sistema de estados de cuentas.

2. Descripción General

El sistema de contabilidad de los flujos monetarios incluye estados de los aflujos y reflujos para los diez sectores principales en los que se ha dividido la economía. Cada sector representa un grupo muy homogéneo de negociadores:

I. Economía Doméstica
II. Agricultores
III. Corporaciones Industriales.
IV. Propietarios de Negocios y Asociados, etc.
V. El Gobierno Federal
VI. Gobiernos Estatales y Locales
VII. El Sector Bancario
VIII. Empresas e Instituciones Aseguradoras
IX. Compañías de Valores y de Bienes Raíces, etc.
X. El Resto del Mundo.

(Una descripción más detallada de estos grupos se da en el Apéndice A.)

Para cada uno de estos sectores el flujo anual de pagos y entradas se registra en un estado de cuentas que se ajusta a un patrón standard. Se aplica a las transacciones de cada sector la misma clasificación de entradas y gastos. Así se puede deducir de los estados lo que pagó cada sector en salarios y lo que recibió cada sector en entradas de salarios.

Igualmente, se puede determinar el flujo de pagos y entradas por compras de bienes y servicios o por intereses, dividendos, alquileres o cualquiera de los otros principales tipos de transacciones.

En total, existen trece categorías principales de transacciones, señaladas en el estado de flujos monetarios: una categoría que resume las actividades prestamistas y prestatarias de cada sector y doce tipos de transacciones "no financieras", en el sentido de que no se realizan sobre la base de títulos financieros, sino que principalmente se relacionan con actividades en mercados de artículos de comercio, trabajo y servicios. Las transacciones no financieras son:

1. Sueldos y Salarios
2. Intereses
3. Dividendos
4. Alquileres
5. Primas de Seguro
6. Indemnizaciones de Seguro
7. Impuestos
8. Devolución de Impuestos
9. Pagos para Fines Públicos
10. Retiros Netos de los Propietarios
11. Pagos Netos por Transferencias de Bienes Raíces
12. Gastos de Clientes, no especificados.

(También se dan detalles de estas categorías en el Apéndice A.)

Cada vez que un sector efectúa cualquiera de las transacciones arriba mencionadas, se requieren cuatro anotaciones de contabilidad. Un pago efectuado por un sector requiere una anotación en la cuenta que se mantiene para ese tipo de gastos, y una anotación simultánea para registrar la disminución de la cuenta del activo que se haya usado para hacer el pago. Igualmente, el sector que recibe registrará la operación en la cuenta que se mantiene para tales tipos de entradas y registrará también el aumento de sus activos ocasionado por ese ingreso. Para ilustrar el caso, vamos a suponer que el negociador A, una sociedad industrial, gasta $ 10 para comprar un producto que produce el negociador B, un fabricante individual, y lo paga de la caja chica.

El libro de A indicaría:

Débito: Gastos para bienes	$ 10
Crédito: Caja Chica	10

El libro de B indicaría:

Débito: Caja Chica	$ 10
Crédito: Ventas	10

Si estas fueran las únicas transacciones efectuadas por A y B, un estado resumen de contabilidad indicaría lo siguiente:

Negociador A

Gastos no financieros	$ 10	
Entradas no financieras	0	
Exceso de gastos no financieros	$ 10	
Balance inicial de Caja		$ 10
Balance final de Caja		0
Fuente financiera de fondos . .	$ 10	

Negociador B

Gastos no financieros	$ 0	
Entradas no financieras	10	
Exceso de entradas no financieras	$ 10	
Balance inicial de Caja		$ 0
Balance final de Caja		10
Uso financiero de fondos . . .	$ 10	

El extracto de su balance de caja reflejaría el "score" de A en negociaciones en los mercados de artículos de comercio, trabajo y servicios; representaría la fuente de fondos financieros que se requiere para contrapesar el exceso de sus gastos no financieros sobre sus entradas no financieras. Igualmente, en el caso de B, la estructura de su balance de caja reflejaría la disposición del exceso neto de sus entradas no financieras sobre sus gastos no financieros.

Sin embargo, el negociador A puede no limitar sus compras no financieras a aquellas pagadas al contado — puede comprar en cuenta

abierta, digamos, por medio de cuentas corrientes u otras formas de créditos comerciales. Las anotaciones de contabilidad, en este caso, indicarían lo siguiente:

A	Débito:	Gastos para bienes	$ 10
	Crédito:	Cuentas por pagar	10
B	Débito:	Cuentas por recibir	$ 10
	Crédito:	Ventas	10

Bajo estas circunstancias el balance de A tendría que ampliarse para incluir los saldos iniciales y finales en cuentas por pagar, y el balance de B para incluir cuentas por recibir, en forma que la fuente financiera de fondos (crédito obtenido a corto plazo en cuenta abierta) contrarreste el déficit de A y el uso financiero de fondos (crédito concedido a corto plazo en cuenta abierta) contrarreste el superávit de B sobre transacciones no financieras.

Los negociadores A y B pueden cambiar sus saldos de caja por otras transacciones que no sean los flujos no financieros arriba mencionados. Cualquiera de ellos puede incrementar su caja vendiendo valores o contrayendo deudas; o disminuir su caja comprando valores o pagando sus deudas. A fin de que los valores netos de las fuentes financieras y de los fondos utilizados reflejen el déficit o superávit originado en transacciones no financieras, debe ampliarse aún más el balance de cada negociador para incluir los saldos iniciales y finales de los activos financieros que no sean caja, y para incluir los saldos iniciales y finales de todos los tipos de deudas.

Por consiguiente, la décimo tercera categoría principal de transacciones incluída en el estado de flujos monetarios para cada sector es la contabilización de la forma en que el sector ha dispuesto, a través de conductos financieros, del superávit obtenido en los doce tipos de transacciones no financieras, o, a la inversa, una contabilización de la adquisición de fondos, a través de conductos financieros para nivelar el déficit obtenido en estas transacciones no financieras. Esta contabilización del flujo financiero se desarrolla sobre la base de un estado de los saldos iniciales y finales en los activos y pasivos financieros mantenidos por cada sector.

Estos créditos y débitos financieros se dividen en cinco categorías generales: circulante y depósitos, oro, créditos comerciales, obligaciones Federales y otros préstamos y valores. De año en año, los cambios en la diferencia entre las sumas de los haberes y los débitos

de cada sector (después de ajustes para revaluaciones arbitrarias de títulos) representan el flujo financiero neto de cada sector. Cuando las entradas no financieras de un sector han excedido a sus gastos no financieros durante cualquier período, este superávit será igualado por el exceso neto de fondos aplicado, a través de conductos financieros — adelantado a los bancos en forma de depósitos, prestado a otros comerciantes en forma de créditos de libros, prestado a otros sectores en forma de préstamos o compras de valores, o aplicado a la amortización de deudas— sobre fondos obtenidos, a través de conductos financieros. Un déficit en transacciones no financieras se reflejará en un exceso de crédito pedido, o en una disminución de caja o de otros saldos activos, sobre créditos concedidos.

Cuando un sector aplica este exceso neto de fondos a través de conductos financieros, uno o más de los otros sectores estará utilizando crédito en igual cantidad a través de conductos financieros, del mismo modo que el total de gastos es igual al total de entradas para cualquier tipo de transacción no financiera. En la transacción ilustrativa del ejemplo anterior, el uso financiero de fondos por parte de B (acumulando saldos de caja) igualó a los recursos financieros de A (disminuyendo los saldos de caja). En la compra en cuenta abierta, el crédito concedido por B (a través de cuentas por recibir) igualó el crédito pedido por A (a través de cuentas por pagar). Lo que un sector presta, otro lo pide prestado. Las adiciones a los depósitos de bancos por parte de los consumidores aumentan el activo del sector de Economía Doméstica y el pasivo del Sector Bancario. Las compras de bonos de ahorro aumentan las carteras de Economía Doméstica y aumentan la deuda del Gobierno Federal.

Conceptualmente, existen dos aspectos de equilibrio para las cuentas: el equilibrio entre las entradas y gastos de fondos de cada sector y el equilibrio entre las entradas y gastos de fondos de todos los sectores por concepto de cualquier tipo de transacción. Por supuesto, este equilibrio conceptual no siempre es logrado estadísticamente. Los errores de estimación y el hecho de que los asientos de contabilidad no se efectúan exactamente al mismo tiempo, introducen discrepancias en algunas de las cuentas.

Se indicó más arriba que el sistema de contabilidad se mantendría en equilibrio siempre que se mantengan cuentas de balances apropiados para contrarrestar los tipos de flujos no financieros incluídos. Este equilibrio se puede lograr sobre la base de una simple contabilidad de caja, o en cualquier punto entre los límites de simple contabilidad de caja y verdadera contabilidad acumulativa.

Las cuentas de los flujos monetarios no están limitadas a transacciones de caja o efectuadas por caja. Ciertos asientos de contabilidad que se emplean en vez de caja pueden bien aparecer como flujos monetarios. Por lo tanto, los estados deben incluir transacciones efectuadas por muchas formas de substitutos de caja — tales como transacciones de créditos de libro (por ejemplo, compras en cuenta abierta) y transacciones liquidadas por compensación (por ejemplo, el pago de primas de seguro, de las cuales una parte puede ser retenida por el agente como comisión).

Sin embargo, no todas las operaciones de contabilidad son apropiadas para incluirlas en las cuentas. Hay tres grupos principales de exclusiones. Primero, las cuentas excluyen las transacciones que no implican a dos negociadores separados. Las operaciones de contabilidad tales como la asignación de fondos a las reservas de depreciación, o la división de una transacción en la parte cargada a la cuenta corriente y la parte cargada a la cuenta del activo de capital (tales como débitos y créditos diferidos), implican solamente un negociador y, por consiguiente, no se registran en las cuentas. También se excluyen de las cuentas las transacciones que se desvían del sistema monetario o crediticio — el consumo por parte de agricultores de sus propios productos o el ingreso psicológico atribuído a propiedad de casa.

En la tercera categoría de exclusiones se encuentran las transacciones que, aunque monetarias e implicando dos negociadores, se omiten debido a la falta de datos. Por ejemplo, las cuentas debieran indicar el flujo bruto de entradas y el flujo bruto de gastos de transacciones en bienes raíces. Pero no existen datos para calcular estos flujos; las cuentas indican solamente las transacciones netas de bienes raíces de cada sector.

Por otra parte, existen tipos de transacciones para los cuales puede haber datos disponibles, pero que se excluyen por falta de importancia. Las transacciones de cambio de monedas son un ejemplo de este tipo. Dichas transacciones incluyen casos en los que saldos de caja se convierten de depósitos a circulante, por medio del cobro de un cheque. Basados en la falta de significación se excluyen también las transacciones de agencias, en las que el pagador efectúa el pago al recibidor, a través de un agente. Si las transacciones de agencias se efectúan dentro de un período fiscal, las cuentas de flujos monetarios indican solamente un pago directo del pagador al recibidor. El mayor volumen de transacciones que se excluyen está constituído por los flujos financieros de carácter interno ("financial turnover flows"), esto es, flujos dentro de una categoría de activos o pasivos mantenidos o

adeudados por un sector que se compensan mutuamente a través del período fiscal. Así, las cuentas indican el cambio neto de cada sector en "otras deudas pagables" durante un año, más bien que el flujo bruto de nuevos créditos utilizados y el flujo bruto de reembolsos. Muchos de estos flujos brutos reflejan, principalmente, técnicas de administración de cartera; no son de mayor significado en los problemas a los cuales esta ponencia se dedica. Un observador los ha descrito como "simples remolinos al costado del flujo principal de pagos..."

Los sectores de los flujos monetarios representan amplios grupos de negociadores y los datos limitados a cambios netos en activos o pasivos pueden ocultar reconocidamente desvíos de importancia en los flujos financieros entre subgrupos de los sectores. En los análisis de las cuentas de los flujos monetarios es conveniente suplementar los datos de flujos financieros netos con cualquier estadística disponible sobre flujos brutos.

3. Fuentes de Datos

Aunque nos interesa aquí especialmente el aspecto técnico del estudio de los flujos monetarios, es conveniente indicar brevemente las fuentes de las materias estadísticas que entran en las cuentas. La extensión de los datos que debemos examinar es amplia — el desarrollar un estado de flujo para un sector por un año puede implicar un examen de cincuenta a cien documentos o archivos.

Para los datos no financieros se recurre principalmente a los materiales publicados y no publicados, que han sido compilados por el Departamento de Comercio para su estadística de renta nacional y producto nacional. Son especialmente de valor la tabulación elaborada por el Bureau de Impuestos Internos sobre impuestos pagados por las sociedades e individuos y las compilaciones del Bureau de Presupuesto y Censo relacionadas con las actividades gubernamentales. Una parte substancial de los datos sobre los flujos financieros está basada en las informaciones registradas por las sociedades inscritas en la Comisión de Valores y Cambios (Securities and Exchange Commission), las informaciones bancarias compiladas por la Junta de la Reserva Federal, junto con el Contralor del Circulante (Comptroller of the Currency) y la Corporation Federal de Seguros de Depósitos, los datos de seguro publicados en el volumen "Spectator" (un manual anual de seguros), e informaciones sobre hipotecas de bienes raíces compiladas por la Junta del Banco Federal para Empréstitos de Bienes Raíces (Federal Home Loan Bank Board).

Para poder preparar un cuadro fiel de los flujos monetarios de la economía, el contador social debe volverse un voraz consumidor de

estadísticas. Desgraciadamente, su apetito puede exceder las provisiones. En muchos casos debe salir de los límites de la estadística segura y aventurarse en el arriesgado terreno de las estimaciones. Por ejemplo, los datos sobre carteras de bancos figuran entre los más dignos de confianza de las estadísticas económicas. A través de las actividades de recolección de la Junta de la Reserva Federal, de la FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation) y del Contralor del Circulante, los informes oficiales ofrecen totales adecuados sobre los préstamos y los valores mobiliarios de las organizaciones bancarias privadas en los Estados Unidos. Sin embargo, si se ha de trazar el flujo del crédito, no es suficiente determinar únicamente el total de créditos bancarios, es necesario identificar los grupos económicos que reciben este crédito, y relacionar para cada grupo sus créditos pedidos a los bancos con sus créditos obtenidos de otras fuentes. Para poder distribuir la cartera de los bancos por sectores deudores, debe basarse en datos fragmentarios y en los consejos de especialistas en este campo.

En muchas otras áreas de estudio se ha comprobado la necesidad de formar totales o conjuntos entre los diferentes sectores sobre la base de muestras u otras referencias. No se puede determinar fácilmente el margen de error relacionado con tales estimaciones; una falla en lograr cuentas equilibradas es, en el mejor de los casos, una prueba indirecta, ya que los errores compensadores pueden ocultar discrepancias substanciales. Es de esperar, que la propagación de los cálculos de los flujos monetarios, cuando se encuentren completados con descripciones de las técnicas de cálculo, atraiga la ayuda de otros. para la perfección de tales técnicas o para desarrollar una recolección más adecuada de datos económicos relacionados con esto.

4. Características del Sistema

La construcción de un modelo económico en la forma de estados de contabilidad no debe considerarse como una simple recopilación de datos económicos. Cierto es que saldos de contabilidad no implican primacía causal sobre cualquiera de las variables medidas en los saldos. Sin embargo, las técnicas de contabilidad, tales como las empleadas en el estudio de los flujos monetarios, están arraigadas en conceptos particulares del comportamiento económico. Estos conceptos suponen, en parte, que la unidad apropiada para medir las actividades económicas es la transacción individual, que cada una de estas transacciones implica dos personas distintas y que una medición completa de la transacción implica cuatro asientos de contabilidad.

Si se aceptan los procedimientos de contabilidad como apropia-

dos al problema, surgen entonces un número de corolarios, que tienen implicaciones para la teoría de las fluctuaciones económicas. Por ejemplo, la proposición contable de que el uso de dinero por parte de un negociador es una fuente de fondos para otro, aparece tan obvia, al menos en el área de las transacciones no financieras, que ocasiona pocos comentarios. Vale la pena recalcar esta característica con respecto a los flujos financieros. Cuando un negociador decide disminuir sus gastos para fines no financieros para poder obtener o aumentar un stock de acreencias financieras, puede considerar este "atesoramiento" como una suspensión de su poder comprador. Sin embargo, para la economía como un todo, no puede haber semejante suspensión. No existe atesoramiento "global" sin un desatesoramiento compensador. La adquisición de acreencias financieras es un acto de préstamo, ya sea a través de la acumulación de pagarés del Gobierno en forma de circulante o, más simplemente, de préstamos al Gobierno en forma de compras de bonos o a través de cualquier otra forma de préstamo. Siempre que un negociador logre un superávit en transacciones no financieras, este superávit será adelantado por conductos financieros y habrá otro negociador con déficit que habrá de tomar prestado este superávit. El hecho de tomar prestado este superávit puede tener lugar por medio de cualquier intermediario, o por medio de cualquiera de los diferentes instrumentos de deudas corrientes, pero el "atesoramiento" de acreencias financieras por parte de un negociador siempre igualará a lo que otro toma prestado.

Este equilibrio puede lograrse en todas las transacciones, porque el acto de pago se registra como de igual suma, y simultáneamente, con el registro del acto de recibo (o, para ser más preciso, tan simultáneamente como los métodos modernos de comunicación y de contabilidad lo permitan). Si el pago y recibo son casi simultáneamente registrados, el intervalo durante el cual los medios de pago fluyen del pagador al recibidor es infinitamente pequeño y la velocidad con la cual fluyen los medios de pagos debe ser infinitamente grande. Por supuesto que una "V" infinita haría inadecuado el uso analítico de la ecuación de cambios. Se debe suponer que la teoría cuantitativa implica un concepto diferente de velocidad que el de la tasa de flujo del pagador al recibidor. Pero si "V" se propone medir el lapso que media entre el recibo de un fondo particular y su gasto por el mismo negociador, el procedimiento de contabilidad se entromete nuevamente con objeciones. Una gran porción de los traspasos a títulos de bienes y servicios es efectuada por operaciones de contabilidad más bien que por un traspaso de "dinero" en el uso convencional del término. ¿Cómo pue-

de determinarse el aflujo y reflujo —esto es, la "V"— de las operaciones de contabilidad? Aún para transacciones de "dinero", ¿cómo se puede determinar el curso de un dólar de ingreso después que se ha mezclado en el saldo de caja de un negociador? Nuevamente, si el pago para bienes y servicios puede efectuarse por operaciones de contabilidad, ¿puede medirse el "trabajo del dinero" comparando solamente los traslados totales de bienes y servicios con las existencias de depósitos y circulante. Estas son solamente algunas de las preguntas perturbadoras que un procedimiento de contabilidad y sus corolarios hacen surgir para confundir a los teóricos monetarios.

El otro tipo de equilibrio de contabilidad obtenido en el sistema de flujos monetarios, o sea, la identidad de las fuentes y el empleo de fondos para cada negociador, también implica objeciones de importancia para las consideraciones de la teoría monetaria. Este equilibrio entre las fuentes y el empleo de fondos puede lograrse de diferentes maneras. Cualquier participante de nuestra vida económica tiene varias alternativas de flujos monetarios que puede perseguir: Puede decidir gastar en exceso a sus entradas no financieras (pero este exceso de gasto será nivelado por una fuente de fondos provenientes de préstamos tomados o de una reducción de su stock de activos financieros); puede decidir la reducción de sus gastos bajo los niveles de sus entradas no financieras (pero tendrá que deshacerse de este superávit, prestando a otro sector, a bancos a través de depósitos, al Gobierno a través de compra de bonos, o en cualquier otra forma a través de conductos financieros); o puede decidir mantener su tasa de gastos en conformidad con las variaciones en sus entradas no financieras (ya sea dejando inalteradas sus carteras y deudas o transfiriendo de una categoría de activos o deudas a otra, sin cambiar la posición neta de su balance). Estos últimos traslados pueden tener impactos sobre las decisiones de otros negociadores, pero no pueden afectar la igualdad esencial entre el total de fuentes y el total de fondos empleados por el negociador.

Por supuesto que la libertad para discriminar o para elegir entre formas alternativas de comportamiento económico, no es un descubrimiento del procedimiento de contabilidad. Sin embargo, este procedimiento recalca algunas de las limitaciones sobre esta libertad, esto es, que el negociador debe igualar las fuentes y el empleo de sus fondos. La estructura de las cuentas de flujos monetarios implica otra importante restricción con respecto a la libertad de selección — el requisito que consiste en que cada negociador debe encontrar a otro sujeto para completar una transacción. Ya que cualquier decisión puede interferir la libertad de otros negociadores, debe haber un "consenso de opinión",

sin lo cual la transacción no podrá consumarse. El que gasta debe encontrar primero un vendedor; el que presta tiene que encontrar primero un prestatario.

Estos requisitos de mutuo condicionamiento no pesan en igual forma sobre los participantes en los mercados de flujos monetarios. Algunos negociadores poseen la autoridad de forzar la participación de otros, por ejemplo, los Gobiernos pueden cambiar el flujo de sus entradas no financieras por medio de impuestos. Más aún, los requisitos de mutuo condicionamiento no pesan uniformemente sobre todas las fases de las actividades de cada participante.

Aún los Gobiernos pueden no tener éxito en inducir a otros negociadores a que les presten, cuando eligen este conducto para obtener fondos, en vez de tratar de obtenerlos por medio de impuestos.

Para otros sectores de la economía, la distribución de reservas en forma de acreencias financieras y la expansión de los conductos por los cuales se puede obtener el crédito, dejan gran margen a la discresión del negociador en la decisión de si ha de hacer y cuándo una expansión de sus gastos no financieros. Probablemente es más fácil para cada participante expandirse de esta manera que aumentar sus entradas no financieras. La posesión de reservas y la facultad de seleccionar entre conductos alternativos de créditos, le dan a cada participante cierta discresión sobre la composición de sus reservas y sus deudas, y cierta discresión sobre la forma de sus flujos monetarios financieros.

En el ejercicio de estos poderes discresionales, surgen diferentes formas de comportamiento — selección persistente entre formas alternativas, conductos predominantes a través de los cuales se efectúan las transacciones. Estas son las formas y conductos que resaltan de las cuentas de los flujos monetarios.

5. La Aplicación del Sistema de los Flujos Monetarios

Los datos de contabilidad pueden ser enfocados sobre algunas de las más obvias formas del flujo monetario —digamos, la relación entre las compras de la producción corriente de bienes y servicios y el flujo del crédito que ayuda a mantener estas compras. El alcance de las cuentas de los flujos monetarios incluye una porción substancial de las transacciones que entran en la computación de nuestro Producto Nacional Bruto: aproximadamente el 95% de los gastos para el PNB son transacciones de flujo monetario. Es posible identificar estos flujos monetarios de los gastos para cada sector. Por consiguiente, los estados de los sectores pueden ser rearreglados como sigue:

Gastos: Para productos y servicios finales (PNB).
Para productos semielaborados.
Para pagos de transferencia.
Monto neto de créditos concedidos o reembolsos de deudas, incluyendo la acumulación de saldos de caja.

Entradas: Provenientes de todas las ventas de productos y servicios.
Provenientes de pagos de transferencia.
Monto neto de créditos tomados o reducción de saldos de activos.

Esta condensación del estado completo facilita la identificación de los sectores cuyas actividades aparentan contribuir más a las fluctuaciones en el volumen de los flujos monetarios. Se pueden identificar los sectores que están expandiendo sus compras de bienes y servicios, a pesar de que esa expansión implica la contratación de deudas o el agotamiento de los stocks de activos líquidos; se pueden identificar los sectores que proceden con parsimonia reduciendo sus gastos en PNB y "atesorando" (esto es, prestando); y, finalmente, se pueden identificar los sectores que permiten que sus compras lleven la delantera o se mantengan rezagadas de los cambios en sus entradas no financieras y que contribuyen poco a las fluctuaciones en los flujos financieros. Caprichosamente, a estos grupos se les puede llamar "toros", ("bulls"), "osos", ("bears") y "ovejas" ("sheeps") de los mercados de los flujos monetarios.

Este enfocamiento puede hacerse más agudo para poder concentrar la atención en aquellos "toros" y "osos" que aparentan tener la mayor influencia sobre las fluctuaciones de los flujos monetarios. Por ejemplo, se está preparando un estudio sobre el impacto de los flujos monetarios del Gobierno Federal durante el período de guerra y de postguerra, que mostrará la importancia relativa de las compras de bienes y servicios del Gobierno en el total de ventas de cada sector, la importancia relativa de los créditos contratados por el Gobierno frente a los créditos concedidos por cada sector, y la importancia de los créditos concedidos por el Gobierno frente a las deudas contraídas en cada sector. Los datos disponibles no permiten este tipo de análisis —que nosotros llamamos un estudio "a quién" y "de quién"— para cada uno de los sectores, pero sí es factible para la cuenta del Gobierno, donde la mayoría de los datos básicos pueden ser obtenidos de las cifras oficiales.

Ahora, los "toros" en los mercados de los flujos monetarios no siempre obtienen los fondos que necesitan para aumentar sus gastos no

financieros, pidiendo directamente prestado de los "osos" y de las "ovejas". Una proporción substancial de los fondos adelantados por los "osos" y "ovejas" es concedida por medio de intermediarios financieros —bancos, compañías de seguro, asociaciones de ahorros y préstamos, etc. Estos intermediarios pueden ejercer importante influencia sobre la habilidad de cualquier grupo de actuar como "toros".

Especialmente, los bancos ocupan una posición espectable entre estos intermediarios financieros. Tradicionalmente han sido los más importantes depositarios de los superávit de los "osos" y "ovejas" y, por consiguiente, tienen las mayores existencias de fondos disponibles para conducirlas hacia los "toros". Más importante aún es que poseen el poder de aumentar la oferta total de fondos disponibles, confirmando el crédito de que gozan los "toros", esto es, aceptando promesas de pago a cambio de créditos de depósitos, mientras que otros intermediarios financieros están casi totalmente limitados a la canalización de fondos ya existentes. De los diferentes sectores o subsectores de los flujos monetarios que actúan principalmente como intermediarios financieros, el sector bancario es preeminente por la magnitud y elasticidad de los fondos a su disposición y el volumen de los flujos financieros que pueden ayudar a originar o a extinguir dinero (1).

Sin embargo, incluso el sector bancario tiene que operar dentro de la armazón de los créditos, dentro de las limitaciones impuestas por los poderes discresionales de otros sectores. La influencia de las operaciones bancarias no será, por lo tanto, de igual eficacia en todas las etapas de un ciclo de flujos monetarios, ni tendrá un impacto igual sobre todos los otros negociadores. Mientras que los bancos pueden encontrar que es posible disuadir a los "toros", no es fácil convertir a los "osos", especialmente cuando predomina un ambiente de tenden-

---

(1) Se evita intencionalmente el término "crear dinero", porque es un proceso que para muchos significa una prerrogativa solamente del sector bancario y una prerrogativa que el sector podría ejercer a su propia discreción. De la estructura de las cuentas se hace evidente que estas deducciones no pueden ser sostenidas. Algún otro sector debe agregar a sus activos el dinero "creado" por los bancos, y aumentar sus pasivos contrayendo deudas con los bancos; se requieren dos negociadores para toda transacción de flujos monetarios. Es también evidente que los dos sectores gozan de este privilegio. El cliente que "paga" su compra aumentando su cuenta deudora, y el comerciante que "paga" a su abastecedor con una cuenta por pagar — también están ayudando a crear los medios de pago para el flujo corriente de bienes y servicios.

cia bajista ("bearish"). En tales circunstancias, los bancos pueden experimentar dificultades en la colocación de créditos y los que se coloquen no siempre pueden resultar en aumentos correspondientes en los flujos no financieros, especialmente, puede que no resulten en gastos de bienes y servicios.

Un clima general de baja ("bearish") afectará, sin duda, la manera en que los bancos ejerciten su discreción; también los bancos pueden preferir la liquidez y buscar la seguridad de obligaciones del Gobierno más bien que mantener el dinero disponible para otros sectores de la economía. Es en estas coyunturas de los ciclos de los flujos monetarios donde las operaciones del Sistema de Reserva pueden tener su efecto máximo. Hacer subir los precios de los valores mobiliarios a través de operaciones en el mercado abierto, o sea, bajar el nivel de las tasas de interés, o la disminución de los requisitos de encaje o de los requisitos de margen en los préstamos bursátiles, son medidas que pueden ayudar a veces a establecer un clima económico que conduzca a la conversión de los "osos" indecisos y a un comercio más liberal de créditos por parte de los bancos (2).

Las cuentas de los flujos monetarios han sido especialmente detalladas para mostrar la relación entre el sector bancario y el resto de la economía. Las cuentas miran las operaciones bajo dos perspectivas. La primera es aquella en que los diferentes componentes del sector bancario son considerados como un solo negociador y las transacciones entre los componentes son eliminadas. Bajo esta perspectiva (el principal estado de los flujos monetarios para el sector VII), se puede avaluar la importancia relativa de los préstamos bancarios para cada uno de los otros sectores, como una proporción de la cartera entera de bancos y en comparación con otras fuentes de crédito utilizadas por cada sector.

Es obvio que los componentes de la estructura bancaria no actúan necesariamente con homogeneidad de motivos. Las operaciones de quince mil bancos privados, del Sistema de Reserva Federal, del Siste-

---

(2) La propensión de los tenedores de acreencias financieras a gastar para fines no financieros, puede ser influenciada por una oferta aumentada de instrumentos de deudas. Varios economistas contemporáneos —especialmente Friedman y Bach— suponen (pero no establecen) este enlace psicológico. Aún cuando aquí no vale la pena discutir este punto, conviene indicar que las cuentas de los flujos monetarios ofrecen la oportunidad de comprobar empíricamente hipótesis concernientes a la relación entre los cambios de stocks de acreencias financieras y los cambios en las tasas de gastos no financieros.

ma de Ahorro Postal, del Fondo de Estabilización de Cambios y de los Fondos de Circulación Monetaria de Oro y Plata de la Tesorería, reflejan una variedad de intenciones. Las relaciones recíprocas entre estos componentes se dan en un juego secundario de cuentas, una de las cuales representa una ligera modificación de la conocida tabla que indica la relación entre las operaciones de la Reserva Federal y los encajes de los bancos miembros. Los otros estados muestran las carteras y pasivos del sistema de bancos privados y de los Fondos de Ahorros Postales y de Estabilización de Cambios, tanto en relación con los bancos como con los sectores.

El juego completo de estados —las cuentas interbancarias, el estado consolidado para el sector bancario, y los estados financieros para cada uno de los otros sectores— proporciona un amplio material de información dentro del cual es posible determinar el impacto de las operaciones del Sistema de Reserva.

Los datos proporcionan una valiosa guía para consideraciones de política de créditos. El Sistema de Reserva tiene una gran responsabilidad en la mantención de la estabilidad económica, pero debe cumplir esta responsabilidad con lo que podríamos llamar herramientas indirectas —controles sobre parte de una de las fases del flujo crediticio. Estos controles indirectos, a su vez, se espera han de influenciar los flujos no financieros, a través de los cuales medimos nuestro bienestar económico. Si el papel de los bancos puede considerarse como de "modificadores de las discreciones", el Sistema de Reserva puede considerarse como un "modificador de los modificadores de las discreciones". Aún más allá de sus límites legales, el Sistema puede influenciar a los prestamistas privados por medio de la persuasión y cuidadosa regulación y selección en la aplicación de sus poderes. Los tipos de información que se presentan en las cuentas están destinados a contribuir a estas actividades.

Por supuesto que los estados no están suficientemente detallados para satisfacer todos los requisitos administrativos. Para propósitos de política bancaria serían de gran valor cuentas separadas para las economías domésticas pobres y ricas, sociedades grandes y pequeñas, distribuciones industriales, etc. A medida que se vayan obteniendo más datos básicos y se desarrollen las técnicas en el manejo de los datos, puede ser posible que nos movamos en la dirección de más detalles. Con este objeto, debe establecerse la conveniencia de compilar las cuentas con mayor frecuencia. El personal de la Reserva Federal continúa sus exploraciones en ambas direcciones.

APENDICE A

La Estructura de las Cuentas de los Flujos Monetarios

La semántica de la contabilidad social no está muy bien establecida. Para evitar la confusión entre el sistema de los flujos monetarios y otras estructuras de contabilidad social empleadas hoy día por esta técnica, la naturaleza de los grupos o sectores económicos, con los cuales tratan las cuentas y la naturaleza de las transacciones registradas, deben especificarse con mayor detalle de lo que pudo hacerse en el cuerpo del informe. Sin embargo, la descripción siguiente no debe ser interpretada como una especificación completa de las cuentas de los flujos monetarios; la especificación completa implica necesariamente una descripción de los datos y procedimientos de estimación empleados. Se encuentra en preparación un informe sobre esta metodología.

Sectores de la Economía

I. El primer sector, la *Economía Doméstica*, incluye las unidades de consumo de familias e individuos, como también propiedades y "trusts" personales. El flujo de los fondos indicados en la cuenta Economía Doméstica no incluye las actividades de los negocios que no son corporaciones, exceptuando lo que la Economía Doméstica venda a, compre de, retire de, o invierta en estos negocios. El balance de la Economía Doméstica indica solamente sus activos de propiedad directa y las deudas contraídas directamente por el sector Economía Doméstica. No incluye los créditos ni débitos de los negocios que no son corporaciones.

El arriendo de propiedades —residenciales o comerciales— es considerado una actividad comercial. La Economía Doméstica no recibe alquiler directamente: los réditos provenientes de alquileres pueden ser transmitidos a la Economía Doméstica por medio de los dividendos de arrendadores incorporados o por medio de retiro de intereses en propiedades ("equities") ("owner takeouts") de parte de arrendadores no incorporados.

La cuenta para este sector es un estado combinado: en cuanto lo permiten los datos básicos, se indican también las transacciones entre las Economías Domésticas.

II. El estado para los *Agricultores* incluye todas las empresas agrícolas privadas. El estado indica solamente las transacciones comer-

ciales de dichas empresas agrícolas. Los gastos de economía doméstica de los agricultores están incluídos en las otras unidades de gastos de familia en el Sector I, Economía Doméstica.

El estado se confecciona sobre una base combinada más bien que una base consolidada. Se incluyen las transacciones entre los agricultores, tales como el alquiler recibido por los propietarios agrícolas de los arrendatarios.

III. Las *Corporaciones Industriales* incluyen todas las corporaciones privadas excepto aquellas clasificadas en las categorías financieras, de seguros, de bienes raíces y de arrendadores. Esta es una cuenta combinada; el negociador individual se define en este sector como la unidad que se presenta para propósitos de impuestos. En cuanto las subsidiarias están consolidadas en el estado de impuestos de la compañía matriz, esta unidad se considera como un negociador individual.

IV. *Los Propietarios de Negocios y Asociados*, etc., incluyen tres subgrupos: a) Empresas privadas no incorporadas de la misma clase de empresas que las del sector III; b) las profesiones; c) las organizaciones privadas no lucrativas. El estado de cuenta para este sector se presenta en forma combinada.

V. El sector del *Gobierno Federal* incluye todos los Fondos Federales, excepto el Fondo de Ahorro Postal, el Fondo de Estabilización de Cambios y tres fondos monetarios Federales. Estos fondos se incluyen en el Sector Bancario. La cuenta para el Gobierno Federal es un estado consolidado —las transacciones entre las agencias del Gobierno han sido eliminadas.

VI. El sector de los *Gobiernos Estatales y Locales*, incluye todas las unidades de los gobiernos estatales y locales, además el Distrito de Columbia y Posesiones Territoriales de los Estados Unidos. Es un estado de cuenta combinado; cada unidad gubernamental se considera como un negociador individual.

VII. El *Sector Bancario* incluye todos los bancos comerciales y de ahorros mutuos, el Sistema de la Reserva Federal, el Fondo de Ahorros Postales, el Fondo de Estabilización de Cambios, y las cuentas de la circulación monetaria de oro y plata de la Tesorería. Las tenencias de circulante y depósitos de todos los otros sectores de la economía son tratados como obligaciones del Sector Bancario.

El estado de cuenta de este sector se presenta en forma consolidada. Se eliminan las transaccions interbancarias, tales como el flujo entre los Bancos de la Reserva Federal y los bancos miembros. Por consiguiente, el estado de este sector indica la relación entre la estructura bancaria de los Estados Unidos y todos los otros sectores de la econo-

mía. Los flujos entre las partes componentes de este sector se indican en estados secundarios.

VIII. *Las Empresas e Instituciones Aseguradoras* incluyen todos los aseguradores privados, los mutualistas y los constituídos en forma de sociedades anónimas, sea para seguros de vida o de otros ramos. También se incluyen en este sector las pensiones y los planes de indemnización de trabajadores, de administración privada.

IX. El sector de las *Compañías de Valores y de Bienes Raíces*, etc., es un grupo financiero que abarca los más diferentes negociadores. Incluye a los corredores de valores, trusts de inversiones, asociaciones de ahorros y préstamos, compañías de finanzas, agentes de seguro, corredores de bienes raíces y arrendadores. Incluye tanto las organizaciones que son corporaciones como las organizaciones no constituídas como tales en estas categorías industriales. El estado de cuenta de este grupo se presenta en forma combinada.

X. El estado del *Resto del Mundo* refleja un cuadro consolidado de las transacciones internacionales de los Estados Unidos. En muchos aspectos, es una adaptación del estado usual de balanza de pagos. El Resto del Mundo incluye a las personas no residentes en los Estados Unidos, a los gobiernos extranjeros, empresas privadas extranjeras (excepto sus sucursales en los Estados Unidos) y sucursales extranjeras de empresas de los Estados Unidos (en cuanto las operaciones de estas sucursales no estén consolidadas en las declaraciones de impuestos de las sociedades matrices de los Estados Unidos).

El esquema adoptado para este sector comprende tres agrupaciones de negocios no financieros (corporaciones industriales, propietarios de negocios y agricultores), tres agrupaciones de negocios financieros (bancos, aseguradores y corredores de valores y propiedades), dos grupos de Gobierno (el Gobierno Federal y los Gobiernos Estatales y Locales), un grupo consumidor (economía doméstica) y el grupo del resto del mundo para responder de nuestras transacciones internacionales.

El estado financiero para cada uno de estos sectores indica las fuentes y el empleo de fondos hasta en doce tipos de transacciones no financieras y cinco tipos amplios de activos y pasivos financieros. La clasificación de las transacciones será considerada en las secciones siguientes.

Flujos no financieros

1. La cuenta *Sueldos y Salarios* incluye todos los pagos en efectivo antes de practicadas las deducciones y otros descuentos. La cuenta de flujos monetarios para sueldos y salarios indica el total de pagos

recibidos por los asalariados (y el total de impuestos pagados por éstos), aunque el flujo de dinero efectivo pueda ser interferido por asientos de contabilidad compensadores que registran el hecho de que el empleador actúa, a veces, como agente recaudador para el Gobierno. La cuenta de sueldos y salarios también incluye los honorarios y gratificaciones de los directores. Excluye los pagos en especie, tales como alimentos y vestuario proporcionados por los empleadores, y suplementos a las entradas, tales como las contribuciones pagadas por los empleadores por concepto de pensión y seguro.

2. La cuenta *Intereses* incluye todos los pagos en efectivo y los intereses abonados a depósitos bancarios. También incluye los dividendos pagados por los bancos de ahorros mutuos.

3. La cuenta *Dividendos* incluye todos los dividendos en efectivo pagados por las corporaciones y los dividendos pagados por las asociaciones de ahorros y préstamos. Excluye los dividendos pagados por las compañías de seguros mutuos a los tenedores de pólizas (que se consideran usualmente como reducciones en las primas) y los dividendos de los bancos de ahorros mutuos que se incluyen en los pagos de interés.

4. Los *Alquileres* incluyen todos los pagos por el uso de bienes raíces arrendados, urbanos o agrícolas, y todos los pagos de "royalty". Excluye el arrendamiento de equipos ferroviarios y otros equipos industriales, que aparecen como parte de los gastos de operaciones de negocios (cuenta N.º 12).

5. Las *Primas de Seguros* pueden dividirse en dos subgrupos principales: las primas pagadas a los aseguradores privados y las primas pagadas a las agencias de Gobierno que practican programas de seguros. Las primas pagadas a aseguradores privados incluyen los pagos a los aseguradores de vida y de otros ramos, sean ellos cooperativas o sociedades anónimas. Las entradas de primas por parte de los aseguradores y los pagos de primas por parte de los asegurados se entienden al neto de los dividendos aplicados por los asegurados para reducir sus pagos de primas. Los dividendos en efectivo retirados por los asegurados son tratados como un egreso de los aseguradores y como una deducción de las primas pagadas por los asegurados. La pequeña suma de dividendos dejada por los aseguradores para acumular intereses no se considera como parte de una transacción de flujo monetario; no aparece ni en las entradas ni en los gastos. La cuenta de primas incluye tanto las contribuciones del empleado como del empleador por concepto de pensión privada.

Las primas pagadas a las agencias de Gobierno incluyen las primas recolectadas por las corporaciones de Gobierno, tales como la Corporación Federal de Seguro de Cosecha, la Corporación Federal de Seguro de Depósitos, la Agencia Federal de Habitación, y las primas recolectadas por los Programas de Seguro de Vida del Servicio Nacional y Gobierno de los Estados Unidos. También incluyen las contribuciones de los empleados (pero no de los empleadores) a los programas de retiro y pensión del Gobierno Federal, y de los gobiernos estatales y locales. No incluyen los pagos de impuestos bajo los Programas de Seguro Social.

6. La cuenta de *Indemnizaciones de Seguros* incluye: a) todas las indemnizaciones pagadas bajo los programas de seguro anotados en la cuenta de primas, y b) las indemnizaciones pagadas bajo los Programas de Seguro Social, tales como los seguros de cesantía, los seguros de vejez y de sobrevivencia.

7. La cuenta *Impuestos* incluye todos los impuestos, derechos, multas o contribuciones especiales recaudadas por el Gobierno Federal (Sector V) y por los Gobiernos Estatales y Locales (Sector VI).

8. Las *Devoluciones de impuestos* incluyen todas los devoluciones de impuestos y la redención de bonos de impuestos sobre los beneficios excesivos por parte del Gobierno Federal.

9. La cuenta *Pagos para Fines Públicos* incluye todas las contribuciones privadas caritativas, pagos efectuados a y por organizaciones y fundaciones no lucrativas. Incluye también todas las concesiones y subsidios del Gobierno, (excepto los subsidios indirectos pagados al comprar mercaderías a precios mayores o vender mercaderías a precios menores que los del mercado), traslados intergubernamentales y programas de asistencia pública y socorros (excepto los salarios de la WPA ("Works Progress Administration"), que aparecen en la cuenta de sueldos y salarios.

10. Los *Retiros Netos de los Propietarios* equivalen a los retiros en efectivo por parte de los propietarios, de sus intereses ("equities") en negocios no incorporados, menos el dinero nuevo invertido por estos propietarios. Los datos disponibles sobre los negocios no incorporados no permiten estimaciones separadas de los retiros brutos y de las nuevas inversiones. (Se espera que el programa de la Oficina de Rentas Públicas Internas para la tabulación regular de los estados informativos de impuestos de los propietarios y asociados, proporcionará una mejor base para hacer en el futuro estas estimaciones separadamente).

11. Los *Pagos Netos por Transferencias de Bienes Raíces* incluyen todos los gastos para adquisición de bienes raíces existentes (tierra, más mejoras) menos las realizaciones por venta de bienes raíces. Aquí también la escasez de datos no permite un cálculo directo de las adquisiciones y ventas brutas; los pagos o las entradas netas de cada sector se calculan directamente.

12. La mayor categoría de transacciones es la titulada *Gastos de Clientes*, no especificados. En el lado de las entradas esta categoría representa todas las rentas de explotación de negocios y de profesiones, excepto las entradas de alquiler de los arrendadores de bienes raíces. Incluye las rentas de las empresas de Gobierno y las entradas provenientes de ventas de bienes y servicios por el Gobierno en general. Incluye, además, las entradas provenientes de la venta de bienes de segunda mano por parte de la Economía Doméstica.

En el lado de los gastos, esta cuenta incluye todos los pagos por construcciones realizadas y pagos de bienes y servicios comprados, ya sea que estas compras sean cargadas al activo de capital o a las cuentas corrientes de operación. Los gastos se incluyen en esta cuenta al hacerse el pago, si la transacción es en efectivo, o cuando la cuenta vence si la compra se hace a través del crédito de libro.

Generalmente, no todos los sectores tomarán parte en estos doce tipos de transacciones no financieras discutidas más arriba. Algunas transacciones están circunscritas a un sector, por las definiciones adoptadas para el estudio de los flujos monetarios; por ejemplo, las Economías Domésticas, en las cuentas de los flujos monetarios, no reciben alquiler. Algunas transacciones están circunscritas por la definición convencional de los términos, por ejemplo, los impuestos, en general, son entradas solamente de los gobiernos y las primas pueden sólo ser recibidas por los aseguradores. Algunas transacciones no están incluídas en las cuentas, debido a su insignificante magnitud. Por ejemplo, la cuenta para el Resto del Mundo debiera indicar, pero no lo hace, un pequeño gasto de sueldos o salarios pagados a ciudadanos americanos residentes en los Estados Unidos que son empleados de Gobiernos extranjeros o de organizaciones internacionales.

Cuentas de Balance

Por razones similares no todos los negociadores están representados en todas las cuentas financieras. Por ejemplo, restricciones legales limitan los sectores que pueden registrar el stock de oro monetario de

los Estados Unidos como un activo. La cuenta capital pagado es un fenómeno de las organizaciones en forma de corporaciones y sólo puede aplicarse a sectores que incluyen dichas organizaciones. El significado de los débitos y créditos financieros puede entenderse mejor después de un examen de la naturaleza de estas cuentas de balance.

14. La primera cuenta registrada es la del *Circulante y depósitos*. En el lado del activo esta cuenta (14 a) (*) incluye todos los títulos sobre el Sector Bancario que son poseídos por otros sectores y que están en evidencia por los saldos en los libros de depósitos, por cheques oficiales o certificados, cartas de crédito, papel moneda y moneda divisionaria. En el lado del pasivo, esta cuenta incluye el registro del Sector Bancario de sus obligaciones por todos los item arriba mencionados (las deudas y títulos interbancarios no se indican en ninguno de los lados de esta cuenta).

Generalmente, el registro de las obligaciones del sector bancario no estará de acuerdo con la suma de los registros de los tenedores de activos de caja, debido a que el registro de los cambios en esta cuenta no se hace al mismo tiempo. Los tenedores de depósitos en cuenta corriente están familiarizados con la necesidad de comprobar los saldos de sus libretos de cheques con los estados bancarios al final de cada período de contabilidad. En una escala nacional, la discrepancia entre los registros de los tenedores y de los bancos es conocida como "canje flotante" ("mail float").

El Circulante de Tesorería (14 b) representa esa parte de nuestra circulación de billetes y moneda divisionaria por la cual es responsable el Gobierno Federal más bien que el Sistema de la Reserva. Consiste principalmente en certificados de plata y monedas divisionarias, además de algunos circulantes de tipo menos importantes que se están retirando gradualmente de la circulación. Para respaldar estas emisiones de circulante, la Tesorería mantiene varios tipos de reserva: plata en barras, plata amonedada y una pequeña cantidad de oro. Algunas de estas reservas se mantienen en el Fondo General de la Tesorería y otras en las cuentas de oro y plata de la misma.

Dado que las emisiones de circulante de la Tesorería están incluídas en las obligaciones monetarias del Sector Bancario y como parte de los activos de caja de otros sectores, el derecho del Sector Bancario contra las reservas del circulante de la Tesorería debe ser indicado como parte de los activos financieros de este sector.

(*) Véase el cuadro anexo a esta ponencia.

15. Además de su derecho contra el stock de plata monetaria de los Estados Unidos (el grueso de las reservas monetarias de la Tesorería), el Sector Bancario mantiene como reserva contra las obligaciones de circulante y depósitos, derechos contra el *Stock de Oro* monetario de los Estados Unidos. (En las cuentas de los flujos monetarios se eliminan las transacciones por las cuales la Tesorería emite certificados oro a los Bancos de Reserva en compensación por el oro adquirido por los bancos miembros y el stock de oro monetario es tratado como un activo directo del Sector Bancario).

A su vez, la mayor parte de este oro es una obligación del Resto del Mundo, ya que el grueso del stock monetario ha sido adquirido en transacciones internacionales. La obligación del Resto del Mundo se calcula para las cuentas como las importaciones acumuladas netas de oro de los Estados Unidos, partiendo arbitrariamente del año 1938 igual a cero. El oro comprado a los productores internos no aparece como una obligación de ningún sector; las cuentas están desequilibradas al grado de la diferencia entre los cambios en el stock de oro monetario y las importaciones netas de oro de los Estados Unidos para el período.

16. La cuenta *Créditos Comerciales* incluye, en el lado del activo, el saldo de las cuentas y pagarés por recibir después de hechas las reservas para deudas incobrables y, en el lado del pasivo, el saldo de las cuentas por pagar que resultan de los gastos de los clientes. La cuenta incluye solamente la deuda a corto plazo proveniente de las compras y ventas de bienes y servicios y de las cuotas adeudadas a contratistas y excluye las deudas a corto plazo que surgen de las actividades directas prestamistas y prestatarias, del mismo modo que la deuda a corto plazo proveniente de las transacciones financieras, tales como los saldos al debe de los clientes a favor de los corredores de valores.

17. La cuenta *Obligaciones Federales* incluye todos los pagarés y deudas consolidadas pagaderas por el Gobierno Federal (deuda directa y deuda garantizada y no garantizada), además de los intereses de particulares en las corporaciones de Gobierno, excepto: a) la cuenta de deudas de los intereses acumulados sobre los bonos de ahorro; b) los bonos de desmovilización o licencia ("terminal leave bonds") y de impuestos sobre beneficios excesivos (los pagos de licencias y la devolución de los impuestos sobre beneficios excesivos se indican como transacciones no financieras cuando los bonos han sido ofrecidos para su redención); y c) deudas mantenidas por agencias del Gobierno Federal. (Debe advertirse que, en las cuentas de los flujos monetarios, los Fondos de Ahorros Postales y de Estabilización de Cambios son

considerados como partes del Sector Bancario, más bien que del Gobierno Federal).

18. La cuenta *Otros Préstamos y Valores* incluye todos los préstamos, hipotecas, bonos, pagarés, debentures y acciones de corporaciones mantenidas por cada sector, excepto las tenencias de obligaciones Federales. Los pasivos correspondientes a estos activos han sido divididos en tres categorías: Deudas a los Bancos, Otras Deudas por Pagar y el Capital Pagado de Organizaciones Incorporadas.

18 a). La cuenta *Deudas a Bancos* representa las obligaciones de cada sector al Sector Bancario. La cuenta de los préstamos adeudados a bancos se indica separadamente de la cuenta deudora de valores mobiliarios mantenidos por el Sector Bancario.

18 b). La cuenta *Otras Deudas por Pagar* incluye todas las deudas a corto plazo, excepto las deudas incluídas en las cuentas de Créditos Comerciales (16), además de todos los otros préstamos, hipotecas, bonos, pagarés y debentures adeudados por cada sector, excepto las deudas a los bancos.

18 c). La cuenta *Capital Pagado* representa las acciones de corporaciones al valor pagado. Generalmente, no estará de acuerdo con el valor de libro, al cual las acciones pueden estar registradas por el emisor, ni, en todo caso, con el valor en los libros del tenedor. Los cambios en esta cuenta están destinados a reflejar el valor de los fondos obtenidos o aplicados en las transacciones de acciones de corporaciones. Esta cuenta incluye también las acciones de asociaciones de ahorro y préstamo.

Existen varios casos en que ciertos títulos financieros pueden mostrar diferentes valores en los libros del tenedor y en los libros del deudor — los registros de los depósitos de los bancos versus los registros de depósitos de los tenedores, valor de emisión de las obligaciones de corporaciones versus el valor en cartera de los tenedores, etc. Ya que este estudio se ocupa principalmente de flujos y no de niveles, las diferencias en las valuaciones no son de mayor importancia. El valor asignado a carteras de acciones y bonos de la Economía Doméstica se basa en un cálculo bastante arbitrario; la cuenta deudora del Resto del Mundo del oro exportado a los Estados Unidos representa simplemente una acumulación de las importaciones netas de oro de los Estados Unidos desde un año base puesto igual a cero. En lo que ha sido posible, se han tratado de registrar en las cuentas los activos a los valores del tenedor, y los pasivos a los valores del deudor, pero no ha sido posible aplicar este principio consecuentemente.

Existe un aspecto del problema de valuación que tiene su impor-

LA ESTRUCTURA DE LAS CUENTAS DE FLUJOS MONETARIOS

TIPOS DE TRANSACCIONES	SECTORES DE LA ECONOMIA									
	Economia Doméstica	Agricultores	Corporaciones Industriales	Propietarios de Negocios y Asociados etc.	Gobierno Federal	Gobiernos Estalales y Locales	Sector Bancario	Empresas e Instituciones Aseguradoras	Compañias de Valores y de Bienes Raices etc	Resto del Mundo
	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X
INGRESOS NO FINANCIEROS										
1. Sueldos y Salarios	X									
2. Intereses	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
3. Dividendos	X		X	X			X	X	X	X
4. Alquileres		X	X	X	X	X	X	X	X	
5. Primas de Seguros					X	X		X		X
6. Indemnizaciones de Seguro	X	X	X	X			X	X	X	
7. Impuestos					X	X				
8. Devolución de Impuestos	X		X	X						
9. Pagos para Fines Públicos	X	X	X	X	X	X				X
10. Retiros Netos de los Propietarios	X									
11. Ingresos Netos por Transferencia de Bienes Raíces		X					X	X	X	
12. Ingresos de Clientes, no especificados	X	X	X	X	X	X	X		X	X
13. TOTAL INGRESOS NO FINANCIEROS	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
GASTOS NO FINANCIEROS										
1. Sueldos y Salarios	X	X	X	X	X	X	X	X	X	
2. Intereses	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
3. Dividendos			X				X	X	X	X
4. Alquileres	X	X	X	X	X	X	X	X	X	
5. Primas de Seguros	X	X	X	X			X	X	X	
6. Indemnizaciones de Seguro					X	X		X		X
7. Impuestos	X	X	X	X			X	X	X	
8. Devolución de Impuestos					X					
9. Pagos para Fines Públicos	X		X	X	X	X	X		X	X
10. Retiros Netos de los Propietarios		X		X					X	
11. Pagos Netos por Transferencias de Bienes Raíces	X		X	X	X	X				
12. Gastos de Clientes, no especificados	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
13. TOTAL GASTOS NO FINANCIEROS	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
CUENTAS DE BALANCE										
ACTIVO										
14. a) Circulante y Depósitos	X	X	X	X	X	X		X	X	X
b) Circulante de Tesorería							X			
15. Stock de Oro							X			
16. Créditos Comerciales			X	X	X					
17. Obligaciones Federales	X		X	X		X	X	X	X	X
18. Otros Préstamos y Valores	X		X	X	X	X	X	X	X	X
19. TOTAL ACTIVO	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
PASIVO										
14. Circulante y Depósitos							X			
15. Stock de Oro										X
16. Créditos Comerciales	X	X	X	X	X				X	
17. Obligaciones Federales					X					
18. a) Deudas a Bancos	X	X	X	X	X	X			X	X
b) Otras Deudas por Pagar	X	X	X	X	X	X			X	X
c) Capital Pagado			X				X		X	
19. TOTAL PASIVO	X	X	X	X	X	X	X		X	X
FLUJOS FINANCIEROS										
20. Activos Netos (o Pasivos)	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
21. Cambios en Activos Netos (o Pasivos)	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
22. Ajustes de Valuación	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
23. Fondos Netos Adelantados (u obtenidos)	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
TOTAL FLUJOS MONETARIOS										
13. Total Ingresos no Financieros	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
23. Fondos Netos Obtenidos	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
24. TOTAL FUENTES DE FONDOS	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
13. Total Gastos no Financieros	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
23. Fondos Netos Adelantados	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
24. TOTAL FONDOS EMPLEADOS	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X

tancia para la consideración de los flujos. Los cambios de año a año en los valores nominales no siempre reflejan el volumen real de fondos aplicados u obtenidos en transacciones financieras. Estos cambios pueden representar solamente valorizaciones o castigos de activos o deudas, o pueden no reflejar las ganancias o pérdidas de capital que son parte de las realizaciones o gastos totales en transacciones financieras. Se necesita un factor de corrección para poder convertir los cambios de los valores nominales en flujos financieros. Ya que no es posible corregir los cambios de los valores nominales separadamente para cada clase de activos o deudas, se aplica un ajuste aproximado (el *Ajuste de Valuación*) para cubrir todas esas transacciones.

Los procedimientos para computar los flujos financieros netos para cualquier sector, implican las siguientes cuentas:

19. El total de los créditos y débitos financieros. La importancia de este total es limitada, ya que las diferentes clases de activos y pasivos pueden tener diferentes bases de valuación (valor nominal, valor de registro del tenedor o un valor arbitrario).

20. La posición neta del activo (total de activos, menos total de pasivos).

21. El cambio, del balance inicial al balance final, en la posición neta del activo (el incremento en la cuenta número 20).

22. El ajuste de valuación, o corrección de los cambios de los valores nominales que son simplemente valorizaciones o castigos, o que no reflejan las ganancias o pérdidas de capital.

23. Los fondos netos adelantados en transacciones financieras, que son iguales a la cuenta número 21 más la cuenta 22.

Si un sector tiene un saldo neto de fondos adelantados a otros sectores en cualquier período de contabilidad, la suma de sus gastos no financieros, más las sumas netas adelantadas (o deudas reembolsadas) en las transacciones financieras, serán iguales a las entradas no financieras del sector. Si el sector tiene un saldo neto de fondos de otros sectores por medio de préstamos o ventas de títulos financieros, sus entradas no financieras más sus obligaciones netas de préstamos serán iguales a los gastos no financieros del sector. Para cada sector, el total de los fondos empleados será igual al total de las fuentes de los mismos, y el flujo financiero neto del sector será siempre igual (aparte de las discrepancias de medición) a su superávit o déficit en las transacciones no financieras.

ANALISIS DEL MEDIO CIRCULANTE POR ORIGEN

Ponencia presentada por la Delegación del Fondo Monetario Internacional

En la Reunión de Técnicos de la Banca Central celebrada en la Ciudad de México en 1946, se presentó un método para determinar el origen externo o interno del medio circulante. Se desarrollaron las relaciones de cuatro grandes sectores. Uno fué el sector externo; los otros tres eran internos: 1) bancos; 2) Gobierno central, y 3) el público en general, esto es, el resto de la economía interna. Se consideró que el suministro de medio circulante estaba completamente en manos del público. El saldo en caja del Gobierno se consideró más bien como un elemento de política financiera del Gobierno que como una parte del medio circulante, y los depósitos de extranjeros en el país se consideraron como una parte de su deuda internacional. Por su parte, los bancos fueron considerados como la única fuente de medio circulante (1). Al adquirir activos ellos incurrían en obligaciones que eran monetarias (esto es, billetes y cuentas corrientes), o no monetarias (esto es, depósitos a plazo, depósitos del Gobierno o de extranjeros, obligaciones a los accionistas, etc.). Las obligaciones monetarias constituían creación de medio circulante.

El origen de este medio circulante se buscó en los activos del sistema bancario del cual fluía. En la medida en que los bancos tenían activos netos en el exterior (oro, divisas y otros activos en el exterior, menos las obligaciones no monetarias para con el exterior) el medio

---

(1) Ya que la Tesorería, aparte del Banco Central, emite circulante propio, es una fuente de dinero independiente del sistema bancario. El análisis que se realizó en la Ciudad de México tomó en cuenta estas emisiones de la Tesorería a pesar de que, ordinariamente, se limitan a moneda divisionaria, y son de pequeño monto. El análisis efectuado en la Ciudad de México también tomó en cuenta algunos otros tipos de actividades de la Tesorería; pero en una forma que implicaba la adopción de un principio diferente que, si hubiera sido llevado adelante en forma consistente, habría conducido al tipo de análisis bastante diferente, desarrollado más adelante en esta ponencia (ver nota 2). Para simplificar la explicación del método desarrollado en la Ciudad de México, se presume que el Gobierno no emite circulante, y que no se hacen los ajustes parciales que se hicieron, sobre una base algo inconsistente.

circulante se consideró como de origen externo. En la medida que ellos tenían activos gubernamentales netos (tenencias bancarias de obligaciones gubernamentales, menos los depósitos gubernamentales) el medio circulante se consideró como de origen gubernamental interno. En la medida que ellos tenían otros activos netos (dinero en caja, préstamos al público en general y tenencias de valores privados, menos obligaciones no monetarias al público) el medio circulante se consideró de origen interno privado. Toda la argumentación se hizo en términos de las relaciones de activo-pasivo de los bancos con: 1) extranjeros; 2) el Gobierno, y 3) el público en general.

Esta división tripartita de las fuentes del medio circulante se hizo con la intención de facilitar la interpretación de las influencias activas principales. Se consideró que los superávit o déficit en la balanza de pagos internacionales del país se reflejarían en los movimientos del medio circulante de origen externo. Se consideró que el impacto sobre los bancos, de los superávit o déficit del presupuesto nacional, se reflejaría en el medio circulante de origen gubernamental. El financiamiento bancario directo al público en general, se reflejaba en el medio circulante de origen privado. Estos eran todos los principales aspectos de los movimientos del medio circulante de un país. Ellos sugerían los principales campos de política en que la acción correctiva podría ser necesaria, por ejemplo, equilibrando los pagos internacionales, equilibrando el presupuesto, o restringiendo los préstamos bancarios al público.

Sin embargo, el método de activo-pasivo bancario no ofrece una guía exacta para tal política. Por ejemplo, puede sobre o subestimarse en forma importante el impacto de un superávit o déficit de la balanza de pagos sobre el medio circulante. Por ejemplo, supongamos que el público en general (esto es, el sector privado) tiene un déficit con el sector extranjero que requiere un financiamiento compensatorio oficial como el descrito en el Anuario de la Balanza de Pagos del Fondo. Este déficit tenderá a reducir proporcionalmente el medio circulante en manos del público en general; y la reducción debe ser atribuída a transacciones extranjeras. Sin embargo, el método de activo-pasivo bancario puede mostrar la reducción como de origen interno más bien que externo, según sea el tipo de financiamiento compensatorio empleado. Lo mostrará como de origen externo solamente si los *bancos* cubren el déficit reduciendo sus activos extranjeros o aumentando sus pasivos extranjeros. Si la *Tesorería* proporciona el financiamiento compensatorio por medio de préstamos externos u obteniendo donaciones con ese propósito, la reducción del medio circulante aparecerá como de ori-

gen interno (2). Esto, porque la compra de divisas a la Tesorería, por parte del público en general, para cubrir el déficit, implica una transferencia de moneda corriente de parte del sector privado hacia la Tesorería, que ésta última utiliza para reducir sus deudas o aumentar sus depósitos en los bancos (3). Bajo el procedimiento de activo-pasivo bancario esto se registra como una disminución del medio circulante debido a la acción interna del Gobierno, a pesar de que resulta de una venta de divisas por parte del Gobierno para cubrir un déficit del sector privado para con el sector extranjero. No se toma en cuenta el hecho de que el Gobierno es solamente un intermediario a través del cual se retira circulante interno de los bancos para cancelar un déficit de la balanza de pagos. Dado que el financiamiento compensatorio oficial de las Tesorerías ha desempeñado un importante papel en los últimos años en el ajuste de las transacciones internacionales, este defecto del método de activo-pasivo bancario es grave.

El defecto puede ser eliminado reemplazando el método de activo-pasivo bancario por un método de transacciones. Este método, como su nombre lo indica, registraría las transacciones netas de los principales sectores entre sí. Si el sector privado efectúa pagos netos en moneda corriente al sector extranjero, una redacción correspondiente en el medio circulante se atribuiría a las transacciones extranjeras; si efec-

---

(2) El mismo comentario puede hacerse al método estricto de activo-pasivo bancario, si la Tesorería emplea su propio oro o saldos extranjeros para cubrir el déficit internacional. Sin embargo, en el análisis efectuado en la Ciudad de México, estos activos especiales de la Tesorería se incluyeron a pesar de que no existían obligaciones monetarias de la Tesorería asociadas con ellos. Si esta desviación del principio básico de incluir sólo activos bancarios (que están directamente relacionados con las obligaciones monetarias) hubiera sido llevada a su fin lógico, se hubiera alcanzado el método de transacciones que es el que posteriormente se sugiere en este memorándum.

(3) Se supone aquí que la Tesorería transfiere al sistema bancario el circulante interno que obtiene de su venta de divisas extranjeras al público en general. Si por el contrario, la Tesorería usa el circulante interno para amortizar las deudas contraídas con el público en general o para efectuar otros pagos al sector privado, estos pagos internos de la Tesorería compensarían los efectos de su financiamiento del déficit de la balanza de pagos. Se debería registrar tanto la reducción originada por las transacciones extranjeras, como el aumento originado por las transacciones internas. Esto no se hace en el análisis efectuado en la Ciudad de México que, en este caso, no registraría cambio alguno en el origen del medio circulante.

túa pagos netos al sector gubernamental (4) la reducción se atribuiría a transacciones gubernamentales internas; y si realiza pagos netos al sector bancario, la reducción se atribuiría a las transacciones bancarias internas. Ya que el total de transacciones entre los diferentes sectores debe balancearse, un déficit del público en general para con el sector extranjero debe ser equilibrado por un superávit combinado de los sectores gubernamental y bancario para con el sector extranjero.

Algunas de estas operaciones gubernamentales y bancarias con extranjeros pueden ser muy similares a aquellas del sector privado. Igual que el público en general, el Gobierno puede importar o adquirir servicios extranjeros por cuanto éstos pueden ser obtenidos en forma más ventajosa en el exterior. O puede solicitar créditos para proyectos de desarrollo en forma muy similar y para fines muy semejantes a los del comercio privado. O, del mismo modo que el comercio privado, el Gobierno puede tener deudas que pagar al exterior aún cuando la balanza de pagos sea deficitaria. Igualmente, los bancos comerciales pueden financiar el comercio internacional o recibir depósitos provenientes del exterior en respuesta a necesidades particulares de negocios más bien que a las presiones de la balanza general de pagos. Todas estas transacciones extranjeras, tan semejantes a aquellas del sector privado, pueden considerarse como que aumentan el déficit extranjero del sector privado, si es que está en déficit, o que lo contrarrestan, si es que está en superávit.

El financiamiento compensatorio del Gobierno y el sistema bancario —esto es, el financiamiento emprendido por las autoridades monetarias para equilibrar las transacciones internacionales— es de un carácter completamente diferente al del comercio privado. No está destinado a financiar proyectos específicos o a descargar obligaciones contractuales, sino más bien a cubrir un déficit o superávit en la balanza de pagos como un todo. Puede tomar la forma familiar de usar las reservas de oro y divisas; o puede realizarse, como en los últimos años, mediante giros sobre el Fondo Monetario Internacional, o a través de préstamos y donaciones internacionales en gran escala, tales como el préstamo Anglo-Norteamericano o la ayuda del Plan Marshall. Este tipo de financiamiento se utiliza solamente para propósitos generales de balanza de pagos. Representa el impacto del superávit o déficit de la balanza de pagos sobre el medio circulante.

A continuación se sugiere como un ensayo un análisis de los cambios en el medio circulante desde este punto de vista.

---

(4) Véase nota 5.

Cambios en el Medio Circulante

Analizados por sectores con los cuales el público en general tiene relaciones:

1. Transacciones extranjeras:
   a) Financiamiento compensatorio oficial:
      1) Gobierno,
      2) Bancos;
   b) Transacciones no compensatorias:
      1) Gobierno,
      2) Bancos.

2. Transacciones internas:
   a) Gobierno;
   b) Bancos.

Nota: En la Sección 1, las transacciones entre el Gobierno y los bancos por una parte, y los extranjeros por la otra, son la contrapartida de las transacciones del público en general con los extranjeros. En la Sección 2, las transacciones son directamente entre el Gobierno y el público en general o entre los bancos y el público en general.

En este análisis el ítem 1 a) indica el financiamiento compensatorio oficial del superávit o déficit de la balanza de pagos; el ítem 1 b) indica el remanente de las transacciones extranjeras del Gobierno y los bancos, las que, se ha argumentado, tienen una considerable semejanza con las transacciones privadas internacionales; el ítem 2 a) indica el déficit del Gobierno (o superávit) (5) con el público en general; financiado por los bancos; y el ítem 2 b) indica el financiamiento directo del público en general por parte de los bancos.

Todos los datos en este análisis del medio circulante pueden obtenerse directamente de las cuentas del Gobierno y de los bancos, si estas instituciones mantienen las clasificaciones apropiadas. En efecto, para una buena aproximación a este análisis, los únicos datos que generalmente se necesitan además de las estadísticas bancarias, son: a) el oro

---

(5) Este es un déficit o superávit de *transacciones*. Los gastos del Gobierno financiados por medio de préstamos del público (más bien que de los bancos) implican entradas y gastos equilibrados entre el Gobierno y el público, a pesar de que, desde el punto de vista de la contabilización usual del Gobierno, el presupuesto se consideraría deficitario.

del Gobierno; b) otros activos y pasivos extranjeros del Gobierno; y c) donaciones extranjeras otorgadas o recibidas por el Gobierno. Si se dispusiera de datos más completos sobre inversión privada, se podría presentar un análisis más fundamental de los factores que contribuyen a la expansión o contracción de la renta de la comunidad a través del método "inversión" más bien que del método de "medio circulante". Sin embargo, es notablemente difícil obtener, en muchos países, datos corrientes adecuados sobre inversiones privadas. Por esta razón y debido a que el medio circulante tiene un gran significado por sí mismo —particularmente en América Latina— es conveniente tener un análisis del medio circulante que logre más adecuadamente los objetivos del análisis presentado en la Ciudad de México.

Especial énfasis se ha puesto en esta ponencia en desarrollar, en el análisis del medio circulante, una categoría que coincida con el superávit o déficit en la balanza de pagos internacionales. Esto implica una categoría separada para el financiamiento compensatorio oficial como un todo, en vez de una categoría que indique solamente el movimiento de los activos y pasivos extranjeros de los bancos. Sin embargo, para muchos países latinoamericanos, el financiamiento compensatorio oficial puede que no sea muy diferente de los movimientos bancarios registrados en el análisis de la Ciudad de México. Las diferencias serían mayores para los Estados Unidos, Canadá y para los países del OEEC ("Organisation of European Economic Cooperation") en Europa, en que el financiamiento compensatorio bajo la forma de préstamos y donaciones intergubernamentales ha desempeñado un papel principal; pero esta fuente de diferencias no ha sido muy grande para el grupo latino-americano. Los préstamos del Banco de Exportación e Importación y del Banco Internacional han desempeñado a veces un significativo papel en el financiamiento de algunos países latinoamericanos; pero estos préstamos han sido para planes de fomento que no tienen relación directa con el equilibrio de las transacciones internacionales del país. Pueden considerarse con toda propiedad como financiamiento especial más bien que como financiamiento compensatorio; y hasta se pueden asimilar a las operaciones privadas extranjeras. Las diferencias que son vitales son las que se deben al financiamiento compensatorio oficial; y ya que éstas no han sido cuantitativamente grandes para la mayoría de los países latinoamericanos, el análisis del medio circulante desarrollado en la Ciudad de México les puede haber servido bastante bien en la práctica.

Sin embargo, es evidente que el análisis efectuado en la Ciudad de México no es aplicable a los países en los cuales las Tesorerías y otras

instituciones no bancarias desempeñan un papel substancial en el financiamiento de un superávit o déficit de la balanza de pagos; y aún para el grupo latinoamericano, una revisión de ese análisis bajo los aspectos sugeridos aquí, sería provechoso.

NOTA: La sugerencia desarrollada aquí es simplemente con el propósito de discutirla en Santiago, y es puramente un ensayo. El trabajo sobre el análisis del medio circulante se encuentra todavía en vía de ejecución en el Fondo. El resultado final de este trabajo puede diferir en algunos aspectos de significación de la sugerencia de ensayo que aquí se ofrece.

MEDIO CIRCULANTE POR ORIGEN

Ponencia presentada por la Delegación del Banco Central de Reserva de El Salvador

Preparada por: ANTONIO SERRANO L.

El estudio del medio circulante por origen es de gran importancia para conocer la influencia que los saldos activos de la balanza de pagos ejercen en el volumen del medio circulante total. Esta influencia fué particularmente importante durante los años de guerra, en que los países latinoamericanos tuvieron saldos activos de gran consideración en sus balanzas de pagos, y por esta causa principalmente, registraron incrementos en el volumen del medio circulante, que en la mayoría de los casos no fué posible contrarrestar satisfactoriamente. En el caso de El Salvador, la influencia del medio circulante de origen externo aún persiste por la razón principal de que el saldo neto de las reservas internacionales en poder del sistema bancario salvadoreño se mantienen altas. y no han sufrido disminuciones importantes en el período de post-guerra, que causen una baja apreciable en el medio circulante de origen externo.

Para observar detenidamente la importancia del medio circulante de origen externo en El Salvador, hemos preparado los cuadros que aparecen en este estudio, siguiendo el método recomendado por el Dr. Robert Triffin y presentado a la Primera Reunión de Técnicos sobre Problemas de Banca Central del Continente Americano, celebrada en la ciudad de México en Agosto de 1946, con la única diferencia de que en este estudio aparecen incluídos como parte del medio circulante los depósitos a la vista en moneda nacional a favor del Gobierno, por considerar que representan demanda potencial efectiva sobre la cantidad de artículos y servicios que se ofrecen.

Los datos han sido tomados de los balances confidenciales de los bancos, los que contienen mayor información que los que aparecen publicados en la revista mensual del Banco Central de Reserva, en lo que a inversión en valores extranjeros se refiere.

Para mostrar con mayor claridad el procedimiento seguido para determinar el medio circulante copiamos a continuación, en resumen, los balances de los bancos correspondientes al 31 de Julio de 1949.

BALANCE DEL BANCO CENTRAL DE RESERVA DE EL SALVADOR

ACTIVO

1.	Oro	$ 35.932.739,06
2.	Divisas extranjeras	55.241.554,12
3.	Moneda subsidiaria	919.381,73
4.	Adelantos a la Tesorería General	———
5.	Participación Fondo Monetario Internacional	6.250.000,00
6.	Préstamos y Descuentos	299.340,00
7.	Bonos:	
	a) Deuda Externa de El Salvador	1.245.595,46
	b) Garantizados por el Gobierno	3.349.225,00
8.	Bonos del Gobierno (Cuenta Especial Depositaria)	644.677,97
9.	Edificios, etc.	293.668,91
10.	Otras cuentas	276.208,12
		$ 104.452.390,37

PASIVO

11.	Capital pagado	$ 1.650.000,00
12.	Fondo General de Reserva	670.974,32
13.	Billetes en circulación	55.754.048,00
14.	Depósitos a la vista ($ 34.785.667,29)	
	a) Del Gobierno	15.537.895,74
	b) De Instituciones Oficiales	5.039.905,87
	c) Bancarios	11.758.382,81
	d) Otros	2.449.482,87
15.	Certificados de Participación	———
16.	Disponibilidad Fondo Monetario Internacional	4.685.716,71
17.	Otras cuentas: ($ 6.905.984,05)	
	a) En divisas extranjeras	3.063.363,99
	b) En colones	3.842.620,06
		$ 104.452.390,37

RESUMEN DE LOS BALANCES DE LOS BANCOS COMERCIALES

ACTIVO

1.	Existencias: ($ 12.027.555,45)	
	a) En billetes del Banco Central	$ 1.894.106,00
	b) En moneda subsidiaria	225.774,89
	c) En el Banco Central de Reserva	9.907.674,56
2.	Divisas extranjeras	7.002.331,54
3.	Préstamos: ($ 24.019.279,56)	
	a) De corto plazo	19.614.821,69
	b) De largo plazo	4.404.457,87
4.	Responsabilidad de clientes por préstamos en el Banco Central de Reserva	———
5.	Títulos: ($ 1.829.031,48)	
	a) Del Gobierno (deuda externa)	785.168,48
	b) Del Banco Central de Reserva	412.500,00
	c) Otras acciones y participaciones	631.363,00
6.	Edificios de los bancos	319.500,00
7.	Otros inmuebles	2.753.765,18
8.	Otras cuentas	924.061,48
		$ 48.875.524,69

PASIVO

9.	Capital pagado	$ 4.500.000,00
10.	Reservas	2.504.251,16
11.	Depósitos a la vista, en colones	26.296.541,55
12.	Depósitos a plazo, en colones	3.115,51
13.	Depósitos en divisas extranjeras	11.711.200,29
14.	Divisas extranjeras	13.733,87
15.	Préstamos del Banco Central de Reserva	———
16.	Otras cuentas	3.846.682,31
		$ 48.875.524,69

BANCO HIPOTECARIO DE EL SALVADOR

ACTIVO

1.	Existencias: ($ 3.011.618,05)	
	a) En billetes del Banco Central de Reserva	$ 922.049,00
	b) En moneda subsidiaria	40.924,34
	c) En el Banco Central de Reserva	2.048.644,71
2.	Divisas extranjeras	845.871,85
3.	Préstamos: ($ 21.622.088,60)	
	a) De largo plazo	19.640.253,65
	b) De corto plazo	1.981.834,95
4.	Responsabilidad de clientes por préstamos en el Banco Central	159.300,00
5.	Títulos: ($ 536.510,00)	
	a) Del Banco Central de Reserva	150.000,00
	b) Otras acciones y participaciones	386.510,00
6.	Edificios del Banco	265.041,92
7.	Otros inmuebles	1.048.150,92
8.	Otras cuentas	1.501.046,01
		$ 28.989.627,35

PASIVO

9.	Capital pagado	$ 900.000,00
10.	Reservas	10.970.771,35
11.	Cédulas en circulación	11.211.450,00
12.	Depósitos a la vista, en colones	2.997.715,07
13.	Depósitos a plazo, en colones	1.453.175,03
14.	Depósitos en divisas extranjeras	777.741,96
15.	Préstamos del Banco Central de Reserva	127.440,00
16.	Otras cuentas	551.333,94
		$ 28.989.627,35

Con los datos de los balances anteriores podemos determinar el medio circulante total, de dos maneras:

PRIMERA:

Agrupando los factores que crean medios de pago y restándole la suma de los factores que neutralizan medios de pago.

FACTORES DE CREACIÓN DE MEDIOS DE PAGO

(en millones de colones)

1.	Oro	$ 35,93
2.	Divisas extranjeras:	
	a) Del Banco Central	55,24
	b) De los bancos comerciales	7,00
	c) Del Banco Hipotecario	0,85
3.	Participación Fondo Monetario Internacional	6,25
4.	Emisión de moneda acuñada por el Gobierno	5,48
5.	Préstamos:	
	a) Del Banco Central de Reserva	0,30
	b) De los bancos comerciales	24,02
	c) Del Banco Hipotecario (incluye responsabilidad de clientes por préstamos en BCR)	21,78
6.	Títulos (Inversiones):	
	a) Del Banco Central	5,24
	b) De los bancos comerciales	1,83
	c) Del Banco Hipotecario	0,54
7.	Edificios y otros inmuebles:	
	a) Del Banco Central	0,29
	b) De los bancos comerciales	3,07
	c) Del Banco Hipotecario	1,31
8.	Otros activos:	
	a) Del Banco Central	0,27
	b) De los bancos comerciales	0,92
	c) Del Banco Hipotecario	1,50
	Suma de los factores de creación de medios de pago	$ 171,82

FACTORES QUE NEUTRALIZAN MEDIOS DE PAGO

1.	Depósitos y otros pasivos en moneda extranjera a cargo de los bancos:	
	a) Del Banco Central	$ 3,06
	b) De los bancos comerciales	11,72
	c) Del Banco Hipotecario	0,78
2.	Cédulas del Banco Hipotecario	11,21
3.	Depósitos a plazo:	
	a) Del Banco Central	——
	b) De los bancos comerciales	——
	c) Del Banco Hipotecario	1,45
4.	Capital de los bancos:	
	a) Del Banco Central de Reserva	1,65
	b) De los bancos comerciales	4,50
	c) Del Banco Hipotecario	0,90
5.	Reservas de los bancos:	
	a) Del Banco Central de Reserva	0,67
	b) De los bancos comerciales	2,50
	c) Del Banco Hipotecario	10,97
6.	Disponibilidad Fondo Monetario Internacional	4,68
7.	Préstamos del Banco Central a los bancos	0,13
8.	Otros Pasivos:	
	a) Del Banco Central de Reserva	3,84
	b) De los bancos comerciales	3,85
	c) Del Banco Hipotecario	0,55
	Suma de los factores que neutralizan medios de pago	$ 62,46
	Suma de los factores de creación de medios de pago	$ 171,82
	Suma de los factores que neutralizan medios de pago	62,46
	Medio Circulante Total	$ 109,36

SEGUNDA:

Tomando los factores que integran el medio circulante, o sean: billetes y moneda subsidiaria fuera de los bancos, más los depósitos a

la vista en moneda nacional a favor del Gobierno, Instituciones Oficiales y particulares, en poder de los bancos. Se excluyen los depósitos interbancarios.

El siguiente procedimiento resulta más simple que el primero:

MEDIO CIRCULANTE TOTAL

(en millones de colones)

1.	Emisión de moneda acuñada por el Gobierno	$ 5,48
2.	Emisión de billetes por el Banco Central	55,75
3.	Depósitos a la vista en colones del Gobierno, de Instituciones Oficiales y de particulares en el Banco Central	23,03
4.	Depósitos a la vista en colones, en los bancos comerciales	26,29
5.	Depósitos a la vista en colones, en el Banco Hipotecario	3,00
	Suma	$ 113,55
7.	Moneda subsidiaria en el Banco Central	0,92
8.	Moneda subsidiaria en los bancos comerciales	0,23
9.	Moneda subsidiaria en el Banco Hipotecario	0,04
10.	Billetes del Banco Central en los bancos comerciales	1,89
11.	Billetes del Banco Central en el Banco Hipotecario	0,92
12.	Suma	$ 4,00
13.	Medio Circulante (6 menos 12)	$ 109,55

Esta es la forma más simple y más exacta de calcular el medio circulante. Nótese que por el primer procedimiento el medio circulante resulta ser 109,36 millones y que por el segundo resulta ser 109,55 millones de colones; la diferencia de 0,19 se debe a la diferencia de los depósitos bancarios en el Banco Central, los que según el balance del Banco Central son por 11,76 millones de colones y según los balances de los bancos son 11,95 millones de colones, debido a partidas en tránsito.

Para determinar el medio circulante por origen, con base en los balances bancarios, seguiremos el siguiente orden:

I. Medio circulante de origen externo.
Que comprende las reservas internacionales en poder del sistema bancario, más las inversiones efectuadas en el extranjero en moneda extranjera, menos lo adeudado al extranjero en moneda extranjera.

II. Medio circulante de origen interno.
Lo determinamos por diferencia, restando del medio circulante total el circulante de origen externo.

A continuación aparece el cuadro en detalle para determinar el medio circulante de origen externo, en millones de colones:

MEDIO CIRCULANTE DE ORIGEN EXTERNO

(en millones de colones)

I.	*Del Banco Central de Reserva:*	
1.	Oro	35,93
2.	Disponibilidad en divisas extranjeras	55,24
3.	Aporte al Fondo Monetario Internacional	6,25
4.	Inversiones en moneda extranjera (1)	1,24
5.	Suma (1+2+3+4)	98,66
6.	Deuda al extranjero en divisas	———
7.	Disponibilidad Fondo Monetario Internacional (2)	4,68
8.	Reservas netas internacionales (5 menos 7)	93,98
II.	*De Bancos Comerciales:*	
9.	Disponibilidad en divisas extranjeras	7,00
10.	Inversiones en moneda extranjera (3)	0.78
11.	Suma (9+10)	7,78
12.	Deuda al extranjero en divisas	0,01
13.	Reservas netas internacionales (11 menos 12)	7,77
III.	*Del Banco Hipotecario:*	
14.	Disponibilidad en divisas extranjeras	0,84
15.	Inversiones en moneda extranjera	———

(1) Comprende bonos de la deuda externa de El Salvador comprados en Nueva York y Londres.

(2) Al deducir la Disponibilidad del Fondo Monetario Internacional, que son colones, queda el aporte neto en moneda extranjera.

(3) Comprende bonos de la deuda externa de El Salvador comprados en Nueva York y Londres y acciones de bancos de Estados Unidos de Norte América.

16.	Suma (14+15)	0,84
17.	Deuda al extranjero en divisas	—
18.	Reservas netas internacionales (16 menos 17)	0,84
IV.	*Circulante de origen externo:* (8+13+18)	102,59

MEDIO CIRCULANTE DE ORIGEN INTERNO

(en millones de colones)

I.	*Del Gobierno:*	
1.	Emisión de moneda acuñada (4)	5,48
II.	*Del Banco Central de Reserva:*	
2.	Emisión de billetes	55,75
3.	Depósitos a la vista en moneda nacional	34,79
4.	Moneda subsidiaria en caja	— 0,92
5.	Pasivo monetario (2+3+4)	89,62
6.	Reservas netas internacionales	— 93,98
7.	Circulante de origen interno (5+6)	— 4,36
III.	*De Bancos Comerciales:*	
8.	Depósitos a la vista en moneda nacional	26,29
9.	Efectivo y depósitos en Banco Central (5)	— 11,83
10.	Pasivo monetario (8+9)	14,46
11.	Reservas netas internacionales	— 7,77
12.	Circulante de origen interno (10+11)	6,69
IV.	*Del Banco Hipotecario:*	
13.	Depósitos a la vista en moneda nacional	3,00
14.	Efectivo y depósitos en Banco Central (5)	— 3,01

(4) La emisión de moneda acuñada por el Gobierno, se ha determinado con base en las estadísticas de importación y exportación de moneda acuñada y de la desmonetización de la moneda de plata en 1942.

(5) Se han tomado los depósitos bancarios en el Banco Central, según balances del Banco Central.

15.	Pasivo monetario (13+14)	— 0,01
16.	Reservas netas internacionales	— 0,84
17.	Circulante de origen interno (15+16)	— 0,85

V. *Circulante de origen interno:*

(1+7+12+17)	6,96

* * *

Circulante de origen externo	$ 102,59
Circulante de origen interno	6,96
Circulante total	$ 109,55

El cuadro que aparece en la página siguiente ha sido determinado usando el segundo procedimiento explicado anteriormente.

El cuadro ha sido calculado con base en los balances bancarios, pero para presentar dicho cuadro con mayor exactitud hemos hecho algunos ajustes, que pasamos a explicar.

MEDIO CIRCULANTE POR ORIGEN

(En Millones de Colones)

Fin de año o mes	Origen Externo					Origen Interno						Circulante Total
	Banco Central	Banco Hipotecario	Bancos Comerciales	Total	% sobre total	Banco Central	Banco Hipotecario	Bancos Comerciales	Gobierno	Total	% sobre total	
1934	12,64	. . . .	1,84	14,48	59,98	6,00	. . . .	—0,25	3,91	9,66	40,02	24,14
1935	13,98	0,01	3,77	17,76	74,90	4,61	—0,42	—1,50	3,26	5,95	25,10	23,71
1936	14,50	0,05	1,23	15,78	62,89	5,51	—0,04	—0,55	3,29	9,31	37,11	25,09
1937	15,82	0,26	1,52	17,60	66,44	4,68	0,01	0,91	3,29	8,89	33,56	26,49
1938	16,41	0,36	3,18	19,95	79,32	3,51	—0,14	—1,46	3,29	5,20	20,68	25,15
1939	16,25	0,21	4,44	20,90	80,26	4,42	0,32	—2,79	3,19	5,14	19,74	26,04
1940	11,35	0,34	5,15	16,84	76,16	6,28	—0,04	—4,26	3,29	5,27	23,84	22,11
1941	17,77	1,00	3,72	22,49	76,86	5,49	—0,79	—1,22	3,29	6,77	23,14	29,26
1942	34,71	3,52	5,81	44,04	101,36	3,22	—3,97	—1,42	1,58	—0,59	—1,36	43,45
1943	52,77	6,49	4,73	63,99	101,19	2,87	—6,80	0,20	2,98	—0,75	—1,19	63,24
1944	62,62	1,13	6,97	70,72	97,25	1,41	—1,71	—2,18	4,48	2,00	2,75	72,72
1945	70,96	0,55	7,89	79,40	91,65	1,75	—0,06	0,51	5,03	7,23	8,35	86,63
1946	73,63	0,12	8,66	82,41	92,03	2,37	0,26	4,22	5,03	7,14	7,97	89,55
1947	75,82	0,36	4,28	80,46	84,27	0,31	—0,16	9,79	5,08	15,02	15,73	95,48
1948	77,03	0,13	2,90	80,06	84,02	0,73	—0,12	10,85	5,23	15,23	15,98	95,29
1949:												
Enero .	86,69	0,55	3,78	91,02	85,09	1,68	—0,19	12,34	5,48	15,95	14,91	106,97
Febrero	95,56	1,23	5,06	101,85	86,16	2,62	—0,80	14,30	5,48	16,36	13,84	118,21
Marzo	98,25	1,10	5,41	104,76	90,09	5,04	—0,95	12,04	5,48	11,53	9,91	116,29
Abril .	98,43	0,60	5,12	104,15	91,46	4,92	—0,60	9,77	5,48	9,73	8,54	113,88
Mayo .	96,26	1,01	4,93	102,20	91,41	3,97	—0,46	8,56	5,48	9,61	8,59	111,81
Junio .	93,88	0,84	5,89	100,61	92,13	3,50	—0,55	7,16	5,48	8,59	7,87	109,20
Julio .	93,98	0,84	7,77	102,59	93,65	4,36	—0,85	6,69	5,48	6,96	6,35	109,55

Los bancos efectúan una serie de operaciones en divisas que no afectan el medio circulante, tales como: compra en el exterior de máquinas y equipo de oficina, grabado de billetes, importación de oro, envío de misiones, revaluación del oro, compra en el país de oro y divisas a tipos distintos del usado al contabilizar dichas compras, recibo de intereses sobre inversiones en valores extranjeros, etc.

Todas estas operaciones afectan la posición en divisas extranjeras y hacen falsear el medio circulante por origen, por lo que hemos efectuado los siguientes ajustes, advirtiendo que los ajustes se refieren únicamente a las operaciones efectuadas por el Banco Central de Reserva, que son las más importantes, por desconocer las de los otros bancos.

Primas sobre oro comprado

Cuando se fundó el Banco Central de Reserva, en Julio de 1934, los bancos comerciales traspasaron al Banco Central todo el oro que tenían como respaldo de sus obligaciones a la vista y dicho oro fué avaluado en la contabilidad del Banco Central a razón de $ 70 la onza troy fina, o sea, $ 35 U. S. Cy. al cambio de dos colones por un dólar, de acuerdo con la Ley Monetaria vigente. En 1934 el Banco Central no compró oro, en 1935 empezó a comprar oro americano acuñado a razón de $ 4 por dólar, pero lo contabilizaba en la cuenta *Oro* a razón de $ 3,3524, y la diferencia, o sea $ 0,6476, la contabilizaba en la cuenta Primas sobre Oro Comprado, la cual liquidaba anualmente afectando la cuenta Reserva para Fluctuaciones del Cambio. Es claro que las compras de oro incrementaban el medio circulante en el monto de las compras, o sea a razón de $ 4 por dólar, lo que no refleja el balance, por lo que ajustaremos el medio circulante de origen externo, agregando las primas sobre oro al circulante de origen externo determinado con base en los balances.

El sistema de contabilizar las compras de oro a un tipo distinto del de adquisición operó hasta el día 2 de Julio de 1942. El día 3 de Junio de 1942 se revaluó toda la existencia de oro, de acuerdo con el Decreto Legislativo N.º 2, de 20 de Mayo de 1942, tomando en cuenta que el tipo medio de cambio sobre el dólar en el mercado se mantuvo estable durante más de 7 años consecutivos a razón de dos colones y cincuenta centavos de colón por cada dólar; y relacionando dicho tipo al valor del oro fijado en $ 35 U. S. Cy. la onza troy fina, por el Gobierno de los Estados Unidos el 31 de Enero de 1934. De esta manera el oro en poder del Banco Central fué reavaluado a razón

de $ 35 la onza troy fina, o sea, a $ 87,50 al cambio de $ 2,50 por dólar.

La revaluación del oro se hizo de la manera siguiente:

Al cierre de operaciones del 2 de Junio de 1942 el Banco Central tenía 3.026.160 dólares en oro americano acuñado. El peso teórico del dólar oro era de 25,8 granos de 9/10 de fino, se le descontó 0,005 por desgaste, adoptándose para los efectos contables el peso de 25,671 granos de 9/10 de fino, o sea 0,053.481,25 onzas de 9/10 de fino por dólar (25.671 : 480) que nos da un contenido fino de 0,048.133.125 onzas troy por dólar. Sacando la proporción de que una onza troy fina de oro vale $ 87,50 y un dólar oro de la antigua paridad contiene 0,048.133.125 onzas troy finas, descontando los 0,005 por desgaste, resulta que un dólar oro de la antigua paridad vale $ 4,21.164.843.75, habiendo tomado $ 4,21 para la revaluación de los 3.026.160 dólares oro acuñado en poder del Banco Central.

Al cierre de operaciones del 2 de Junio de 1942 el Banco Central también tenía oro en barras con un contenido de 72.843.203 onzas troy finas valoradas en los libros a $ 70, o sean $ 35 al cambio de $ 2 por un dólar y que fueron revaluadas a razón de $ 87,50 la onza troy fina.

El resultado de la revaluación fué el siguiente:

Diferencia en anotación de 72.843.203 onzas troy finas de oro contabilizadas a $ 70 la onza troy y revaluadas a $ 87,50	$ 1.274.756,05
Diferencia en anotación de $ 3.026.160 oro acuñado, antigua paridad, contabilizados a $ 3,3524 por dólar y revaluado a $ 4,21 . .	2.595.234,82
Suma	$ 3.869.990,87

La utilidad contable en la revaluación del oro se aplicó de la manera siguiente:

Para liquidar desmonetización de la plata . .	$ 1.708.376,45
Para abonar a la Reserva para Fluctuaciones del Cambio	1.758.404,04
Para abono al Gobierno en cuenta depósito	403.130,38
Suma	$ 3.869.990,87

Las cantidades que agregaremos al medio circulante de origen externo, por las primas sobre oro comprado son:

Años	Colones	Colones acumulados anualmente
1934	———	———
1935	156.112,24	156.112,24
1936	70.271,87	226.384,11
1937	22.717,82	249.101,93
1938	8.086,69	257.188,62
1939	404,10	257.592,72
1940	1.133,94	258.726,66
1941	32,38	258.759,04

Las compras de oro acuñado en 1940 y 1941 fueron fuertes pero en esos mismos años se exportó oro ya en barras, para ser vendido en Nueva York, es por ello que las primas en esos años aparecen bajas, porque fueron descargadas al exportar el oro y ser vendido a $ 35 aproximadamente cada onza troy fina.

Ahora bien, los $ 3.869.990,87 que resultaron de la revaluación del oro, aparecen en 1942 como un aumento del circulante de origen externo, según los balances; pero como puede observarse por el destino que se dió al producto de la revaluación: $ 1.758.484,04 se aplicaron a la Reserva para Fluctuaciones del Cambio, es decir, fueron esterilizados, por lo que debemos restar dicha cantidad del circulante de origen externo.

Los 403.130,38 colones que fueron abonados en cuenta depósito del Gobierno, fueron esterilizados posteriormente junto con los 1.092.524,56 colones producto de la venta en el exterior de la plata desmonetizada, al aplicar dichas cantidades en amortizar la deuda externa.

Cambios

Hasta Julio de 1938 las divisas extranjeras se contabilizaron convirtiendo a dólares todas las otras monedas extranjeras, y calculando los dólares a dos colones cada uno, de acuerdo con la Ley Monetaria vigente, contabilizándose la diferencia pagada en la cuenta Cambios del Activo, la que aparecía en los balances incluída en "Otras Cuentas del Activo". Los saldos de fin de año de la cuenta "Cambios del Activo, que agregaremos al circulante de origen externo son los siguientes:

Años	Colones
1934	177.222,85
1935	117.342,03
1936	319.121,79
1937	486.344,69

Gastos en divisas del Banco Central

El Banco Central ha efectuado gastos en divisas extranjeras por distintos conceptos, entre ellos: grabado de billetes, compra de muebles y equipo de oficina, etc. Las divisas gastadas por el Banco Central aparecen, según los balances, como una reducción del circulante de origen externo. Para ajustar dicho circulante, hemos agregado las siguientes cantidades, acumuladas anualmente:

Años	Colones
1934	58.566,66
1935	175.700,00
1936	177.269,73
1937	185.421,03
1938	220.441,48
1939	247.010,91
1940	254.007,41
1941	296.403,66
1942	403.799,34
1943	562.588,18
1944	608.429,95
1945	714.398,43
1946	725.108,13
1947	782.635,45
1948	850.309,48
1949:	
Enero	851.487,15
Febrero	904.902,75
Marzo	934.667,77
Abril	935.584,04
Mayo	952.849,86
Junio	981.262,68
Julio	985.116,50

Intereses sobre inversiones en el extranjero

Desde 1943 el Banco Central mantiene parte de sus divisas invertidas en valores extranjeros de fácil negociación; estas inversiones le producen intereses en divisas, los que han aumentado el saldo de las divisas que aparecen, según los balances, como un aumento del circulante de origen externo. No correspondiendo dichos aumentos de divisas a un aumento del circulante de origen externo, hemos restado los intereses, acumulados anualmente, como sigue:

Años	Colones
1943	38.146,17
1944	116.573,97
1945	168.861,50
1946	413.948,10
1947	687.226,10
1948	996.115,18
1949:	
Enero	1.033.134,10
Febrero	986.806,00
Marzo	1.040.417,05
Abril	1.035.850,55
Mayo	1.036.024,80
Junio	1.117.504,45
Julio	1.340.812,03

En resumen, al circulante de origen externo le agregaremos:

	Primas sobre oro comprado	Cambios	Gastos del Banco Central	Total
1934	.....	177.222,85	58.566,66	235.789,51
1935	156.112,24	117.342,03	175.700,00	449.154,27
1936	226.384,11	319.121,79	177.269,73	722.775,63
1937	249.101,93	486.344,69	185.421,03	920.867,65
1938	257.188,62	.....	220.441,48	477.630,10
1939	257.592,72	.....	247.010,91	504.603,63
1940	258.726,66	.....	254.007,41	512.734,07
1941	258.759,04	.....	296.403,66	555.162,70
1942	.....	.....	403.799,34	403.799,34
1943	.....	.....	562.588,18	562.588,18

	Primas sobre oro comprado	Cambios	Gastos del Banco Central	Total
1944	.....	.....	608.429,95	608.429,95
1945	.....	.....	714.398,43	714.398,43
1946	.....	.....	725.108,13	725.108,13
1947	.....	.....	782.635,45	782.635,45
1948	.....	.....	850.309,48	850.309,48
1949:				
Enero	.....	.....	851.487,15	851.487,15
Febrero	.....	.....	904.902,75	904.902,75
Marzo	.....	.....	934.667,77	934.667,77
Abril	.....	.....	935.584,04	935.584,04
Mayo	.....	.....	952.849,86	952.849,86
Junio	.....	.....	981.262,68	981.262,68
Julio	.....	.....	985.116,50	985.116,50

y le restamos:

	Intereses	Parte reavaluación del oro	Total
1942	.....	1.758.484,04	1.758.484,04
1943	38.146,17	1.758.484,04	1.796.630,21
1944	116.573,97	1.758.484,04	1.875.058,01
1945	168.861,50	1.758.484,04	1.927.345,54
1946	413.948,10	1.758.484,04	2.172.432,14
1947	687.226,10	1.758.484,04	2.445.710,14
1948	996.115,18	1.758.484,04	2.754,599,22
1949:			
Enero	1.033.134,10	1.758.484,04	2.791.618,14
Febrero	986.806,00	1.758.484,04	2.745.290,04
Marzo	1.040.417,05	1.758.484,04	2.798.901,09
Abril	1.035.850,55	1.758.484,04	2.794.334,59
Mayo	1.036.024,80	1.758.484,04	2.794.508,84
Junio	1.117.504,45	1.758.484,04	2.875.988,49
Julio	1.340.812,03	1.758.484,04	3.099.296,07

Al circulante de origen interno le agregaremos lo que restamos del circulante de origen externo y le restaremos lo que agregamos al de origen externo.

Hechos los ajustes mencionados, el cuadro resumen del medio circulante por origen queda como sigue:

MEDIO CIRCULANTE POR ORIGEN - AJUSTADO

(En Millones de Colones)

Fin de año o mes	Origen Externo					Origen Interno						Circulante total
	Banco Central	Banco Hipotecario	Bancos Comerciales	Total	% sobre total	Banco Central	Banco Hipotecario	Bancos Comerciales	Gobierno	Total	% sobre Total	
1934	12,88	....	1,84	14,72	60,98	5,76	....	—0,25	3,91	9,42	39,02	24,14
1935	14,43	0,01	3,77	18,21	76,80	4,16	—0,42	—1,50	3,26	5,50	23,20	23,71
1936	15,22	0,05	1,23	16,50	65,76	4,79	—0,04	0,55	3,29	8,59	34,24	25,09
1937	16,74	0,26	1,52	18,52	69,91	3,76	0,01	0,91	3,29	7,97	30,09	26,49
1938	16,89	0,36	3,18	20,43	81,23	3,03	—0,14	—1,46	3,29	4,72	18,77	25,15
1939	16,75	0,21	4,44	21,40	82,18	3,92	0,32	2,79	3,19	4,64	17,82	26,04
1940	11,86	0,34	5,15	17,35	78,47	5,77	—0,04	4,26	3,29	4,76	21,53	22,11
1941	18,33	1,00	3,72	23,05	78,78	4,93	—0,79	—1,22	3,29	6,21	21,22	29,26
1942	33,35	3,52	5,81	42,68	98,23	4,58	—3,97	—1,42	1,58	0,77	1,77	43,45
1943	51,53	6,49	4,73	62,75	99,23	4,11	—6,80	0,20	2,98	0,49	0,77	63,24
1944	61,35	1,13	6,97	69,45	95,50	2,68	—1,71	—2,18	4,48	3,27	4,50	72,72
1945	69,74	0,55	7,89	78,18	90,25	2,97	—0,06	0,51	5,03	8,45	9,75	86,63
1946	72,19	0,12	8,66	80,97	90,42	—0,93	0,26	4,22	5,03	8,58	9,58	89,55
1947	74,15	0,36	4,28	78,79	82,52	1,98	—0,16	9,79	5,08	16,69	17,48	95,48
1948	75,12	0,13	2,90	78,15	82,01	1,18	—0,12	10,85	5,23	17,14	17,99	95,29
1949:												
Enero .	84,75	0,55	3,78	89,08	83,28	0,26	—0,19	12,34	5,48	17,89	16,72	106,97
Febrero	93,71	1,23	5,06	100,00	84,60	—0,77	—0,80	14,30	5,48	18,21	15,40	118,21
Marzo .	96,38	1,10	5,41	102,89	88,48	—3,17	—0,95	12,04	5,48	13,40	11,52	116,29
Abril .	96,58	0,60	5,12	102,30	89,83	—3,07	—0,60	9,77	5,48	11,58	10,17	113,88
Mayo .	94,42	1,01	4,93	100,36	89,76	—2,13	—0,46	8,56	5,48	11,45	10,24	111,81
Junio .	91,98	0,84	5,89	98,71	90,39	—1,60	—0,55	7,16	5,48	10,49	9,61	109,20
Julio .	91,87	0,84	7,77	100,48	91,72	—2,25	—0,85	6,69	5,48	9,07	8,28	109,55

LA GENERACION DEL DINERO POR INSTITUCIONES DISTINTAS DEL INSTITUTO EMISOR

Ponencia presentada por la Delegación del Banco Central de Chile.

Preparada por: SAMUEL CERDA SANCHEZ.

Revisada y aprobada por: Dr. H. MAX C.

Nos permitimos someter a la consideración de la Segunda Reunión de Técnicos de los Bancos Centrales, el ensayo que ha efectuado la Sección de Estadística e Investigaciones Económicas del Banco Central de Chile para determinar, mes a mes, la participación directa de las instituciones bancarias que trabajan a base de depósitos, en la generación de aquellos medios de pago que ordinariamente denominamos dinero "giral", "escritural" o "de cuenta".

Estimamos que esta materia es de sumo interés para el estudio de los problemas monetarios y no tenemos conocimiento de que en otros países se hayan calculado estadísticas regulares que indiquen el monto del dinero creado por las citadas instituciones. Es por esto que deseamos explicar, en la forma más concisa posible, los métodos que se han aplicado en la confección de las respectivas series.

Previamente presentamos un esquema completo de las nuevas estadísticas del circulante que ha calculado el Banco Central.

Nuevas estadísticas del circulante en Chile

En el curso de 1948 fueron revisados los métodos de cálculo que se aplicaban a las primitivas estadísticas del circulante, ensayando nuevas series más precisas y más ricas en datos complementarios que las anteriores.

Dichas estadísticas se componen de dos series principales, independientes una de la otra, y de varias series complementarias. Damos a continuación un esquema de ellas:

Estadística del CIRCULANTE EMITIDO POR EL BANCO CENTRAL

Su composición (A; billetes. B; monedas de vellón. C; depósitos en moneda corriente en el Banco Central)

Su distribución (A; en instituciones bancarias. B; en el público)

Series individuales para los diversos grupos de operaciones del Banco Central que expanden o contraen su emisión (A; con bancos y Caja Nacional de Ahorros. B; con el Fisco. C; con entidades oficiales. D; con el público y otros. E; operaciones de cambio. F; otras operaciones)

Estadística del TOTAL DEL DINERO CIRCULANTE

Serie de los "Billetes y monedas en libre circulación"

Serie del "dinero Giral" (total neto de los depósitos bancarios transferibles a la vista)

Su composición (A; Banco Central. B; otras instituciones bancarias)

Su distribución (A; del Fisco; B; de entidades oficiales. C; del público y otros)

Su generación (A; por movimiento de cuentas bancarias. B; por depósitos en "Dinero efectivo")

Series individuales para los diversos grupos de operaciones de los bancos comerciales y de la Caja Nacional de Ahorros que inciden en la generación del Dinero giral.

La materia de esta exposición es únicamente la serie de la "Generación del Dinero giral". No creemos necesario entrar a explicar la forma en que se ha calculado cada una de las otras series. Al efecto nos remitimos al Boletín Mensual del Banco Central de Diciembre de 1948 (N.º 250, página 287 y siguientes) y a las notas explicativas que se insertan al pie de los respectivos cuadros de las estadísticas del circulante en todos los Boletines posteriores al citado.

Nos agrada dejar constancia de que dichas estadísticas, a pesar de que sus datos han sido tomados de los balances corrientes del Banco Central y de los estados ordinarios de la Superintendencia de Bancos, es decir, sin que se hayan solicitado informaciones especiales, se ajustan en muchos aspectos a las normas que se tuvieron en vista por el Subcomité B (Dec. N.º 77) de la Reunión de México.

Concepto de "dinero giral" y su estimación estadística

Entendemos por "dinero giral" los saldos disponibles en cuentas bancarias que pueden transferirse en cualquier momento y que, por lo tanto, representan medios de pago a la vista.

La serie representativa de dicho dinero abarca el total neto de los depósitos de esa naturaleza constituídos en los bancos comerciales, en la Caja Nacional de Ahorros y en el Banco Central. Para obtener la suma neta de ellos se excluyen los saldos correspondientes a las cuentas que mantienen entre sí los bancos y la Caja y estas instituciones en el Banco Central.

Dada la forma en que se obtienen los datos, no ha sido posible considerar exclusivamente las cuentas corrientes, sino que fué necesario incluir también los vales a la vista, algunos depósitos de plazo vencido o inferior a 30 días, y las letras y giros telegráficos por pagar. Sin embargo, el monto de estas partidas es muy bajo y en ningún caso vicia el resultado general de la serie (véase Anexo, cálculo N.º 1).

Ex profeso no se han incluído en la serie del dinero giral los depósitos a la vista constituídos en la Sección de Ahorros de la Caja Nacional de Ahorros, a pesar de que también representan disponibilidades inmediatas. Los depositantes en estas cuentas que deseen girar contra ellas para efectuar un pago, no pueden hacerlo por medio de cheques ni otros documentos análogos, sino que deben presentarse personalmente a la Caja premunidos de su respectiva libreta de ahorro. En consecuencia, los pagos se hacen con dinero efectivo que se retira de sus cuentas, operaciones que no inciden en el movimiento del dinero giral sino que en el de los "billetes y monedas en libre circulación".

Fuentes de generación del "dinero giral"

Con el objeto de simplificar esta exposición, a continuación sintetizamos las principales formas en que, a nuestro juicio, se crea dinero giral.

1.º Por depósitos de billetes y monedas en las cajas bancarias, en abono a cuenta corrientes y a la vista.

2.º Por emisiones del Banco Central a favor del público, del Fisco y otras entidades que no sean bancos y que de inmediato se depositan en cuentas corrientes, ya sea en el mismo Banco Central o en otros bancos.

3.º Por la expansión de las operaciones activas y la contracción de las operaciones pasivas —distintas del "dinero giral"— de las instituciones bancarias que trabajan a base de depósitos.

Las dos primeras formas son elementales. En el primer caso el aumento del dinero giral es a costa de los billetes y monedas "en libre

circulación", de modo que el total del dinero circulante no varía. En la segunda forma el dinero giral aumenta en la misma cantidad en que una emisión del Banco Central no sale a la "libre circulación" ni se incorpora a la caja de los bancos, sino que se deposita "ipso facto" en cuentas a la vista.

La tercera forma, a que nos referiremos a continuación, es esencial en el estudio de esta materia, ya que constituye un verdadero poder "emisor" de dinero que, al menos desde un punto de vista estrictamente teórico, es independiente de la institución emisora oficial.

No se aborda en este estudio la clasificación en "externas" e "internas" de las causas de la generación del dinero giral. En este sentido el Banco Central proyecta preparar series complementarias dentro de sus estadísticas generales del circulante.

Generación de depósitos por el mecanismo bancario

Nos referiremos aquí exclusivamente al movimiento bancario de las instituciones que trabajan a base de depósitos, es decir, sin considerar el instituto emisor. En el caso de Chile entran en esta clasificación todos los bancos comerciales y la Caja Nacional de Ahorros. Con el objeto de abreviar, en adelante se mencionará el conjunto de estas instituciones solamente bajo la denominación de "bancos".

El mecanismo generador de depósitos es muy conocido. Se basa en que de ordinario aproximadamente el total de los "egresos contables" operados por el conjunto de los bancos se transforma en "ingresos contables", de modo que los "egresos" e "ingresos" en "dinero efectivo" (billetes, monedas de vellón y cheques contra el Banco Central) que afectan la caja de estas instituciones equivalen a sólo una parte de aquéllos. Esta modalidad hace posible que los bancos aumenten el volumen de sus créditos, de sus inversiones, de sus compras de cambios, etc., siempre que los mayores egresos que ocasionan estas operaciones no les signifiquen un drenaje de caja por igual cantidad, sino que les reingresen a ellos mismos, principalmente en forma de nuevos depósitos.

Es por esto que un proceso ascendente de las operaciones activas se refleja en igual sentido en los depósitos, los cuales constituyen la principal operación pasiva de esta clase de instituciones.

Esta capacidad del conjunto de los bancos para crear depósitos es prácticamente ilimitada. Si bien existen disposiciones legales que exigen un mínimo de encaje y un mínimo de capital y reservas en relación con el monto de los depósitos constituídos en cada banco, lo que

parece significar una traba para la expansión de éstos, en la práctica resulta que las propias condiciones económicas que a través del tiempo crea el nuevo volumen de depósitos, permiten a los bancos cubrir esas mayores exigencias.

Claro está que este proceso puede desarrollarse también en sentido contrario. La persistencia de un exceso de "egresos" sobre los "ingresos" succiona la caja de los bancos y los induce a contraer sus operaciones con el consiguiente descenso de los depósitos. Sin embargo, en climas de inflación y cuando existe el recurso del redescuento en el instituto emisor, el mecanismo que hemos explicado obra en el sentido de expansión.

Depósitos en general y "dinero giral"

Hemos hablado en general de la creación de depósitos por el mecanismo bancario, pero lo que interesa es determinar la generación de la parte de aquéllos que cae bajo la denominación de "dinero giral". Sin embargo, aunque se conocen separadamente las sumas de las distintas clases de depósitos, no hay forma absolutamente precisa, con los datos de que se dispone en Chile, de individualizar los montos de cada una de ellas que provienen del movimiento bancario.

Esto es sin duda un inconveniente para el cálculo de la generación del dinero giral por parte de los bancos, cuando los depósitos a la vista y a plazo muestran un crecimiento proporcional. Sin embargo, en nuestro país los depósitos que no pueden clasificarse como dinero giral se mueven en un nivel relativamente bajo y sus fluctuaciones son insignificantes comparadas con las de las cuentas corrientes y a la vista, de modo que no es aventurado suponer que la gran mayoría de los depósitos creados por el movimiento bancario son de los que se clasifican como dinero giral.

Por lo demás, la conversión de depósitos a plazo y de ahorro, en depósitos a la vista y en cuenta corriente, es otra modalidad del movimiento bancario que también crea dinero giral.

Método de cálculo de la generación de "dinero giral" por el movimiento de cuentas bancarias

El método que se ha puesto en práctica para determinar mes a mes el monto del dinero giral creado por los bancos que trabajan a base de depósitos (todos los bancos comerciales y la Caja Nacional de Ahorros), es el siguiente.

En primer lugar, se procede a refundir en sólo seis grandes rubros casi todas las partidas de los balances de estas instituciones, a saber:

RUBROS DEL ACTIVO

Créditos
Inversiones
Canjes (documentos que van al "Clearing" del día siguiente).

RUBROS DEL PASIVO

Depósitos que no son en cuentas corrientes ni a la vista
Capital y reservas
Otras cuentas.

Los respectivos valores no se toman en bruto sino que, con el objeto de evitar duplicaciones, se eliminan las operaciones entre los propios bancos (véase Anexo, cálculo N.º 2).

Pues bien, la diferencia resultante entre las sumas de los citados rubros del activo y del pasivo viene a representar el dinero giral creado por el movimiento de cuentas bancarias.

Este resultado se puede comprobar mediante un segundo cálculo que tiene por objeto determinar la parte del dinero giral que no ha sido generada por los bancos sino que por depósitos en cuenta corriente y a la vista recibidos en dinero efectivo. La suma de ambos resultados calza exactamente con el total del dinero giral, cuyo monto, a su vez, se calcula en forma directa.

Método de cálculo de la generación de "dinero giral" por depósitos en "dinero efectivo"

Como ahora nos estamos refiriendo únicamente a las instituciones bancarias distintas del instituto emisor, debemos aclarar que las tres formas de generación de dinero giral que enunciamos más atrás se condensan sólo en dos: 1.º Por depósitos en "dinero efectivo" (billetes, monedas y cheques contra el Banco Central); y 2.º Por el movimiento de cuentas bancarias.

Para calcular mes a mes el monto del dinero giral que proviene de depósitos en dinero efectivo, se establece qué porción de la caja de los bancos corresponde a abonos efectuados directamente por la clientela de estas instituciones. Para ésto se restan del total de "Caja" (billetes, monedas y depósitos en el Banco Central) las sumas que provengan de redescuentos u otros créditos obtenidos por los bancos en el Banco Central. El saldo viene a ser el "dinero efectivo" aportado por el público.

Aunque estos aportes del público puedan haberse originado en muy diversas operaciones —pago de créditos, depósitos a plazo, etc.—

y ya que no hay medios de discriminar en esta materia, para los efectos de este cálculo se presume que el total de esos aportes incide en el "dinero giral" (véase Anexo, cálculo N.º 3).

Márgenes de error de ambos métodos de cálculo

Hemos dicho que los propios resultados de los dos métodos descritos sirven para verificar su exactitud, puesto que la suma de ellos debe calzar con el cálculo del "dinero giral" que se haya hecho previamente (véase Anexo, cálculo N.º 4).

A pesar de esta comprobación siempre queda la duda de si realmente el "dinero efectivo" recibido por los bancos directamente de su clientela ha correspondido a depósitos en cuentas corrientes y a la vista, creando así "dinero giral", o si ha ingresado por otros conceptos.

Al respecto debemos destacar que el objeto esencial que se persigue a través de estos cálculos es determinar hasta qué punto o en qué proporción la función de los bancos que trabajan a base de depósitos genera dinero giral. Pues bien, el margen de error que puede encerrar aquella duda sería más bien en el sentido de indicar una cantidad inferior a la verdadera. Al efecto obsérvese que si no todos los ingresos en dinero efectivo han creado depósitos en cuentas corrientes y a la vista, significaría que el volumen de estos depósitos creados por los bancos sería aún mayor.

De lo dicho se desprende que los resultados del primer método de cálculo representan las *cantidades mínimas* de dinero giral que han sido generadas por el movimiento de cuentas bancarias.

Proporción del dinero giral creado por los bancos dentro del total de los medios de pago y de otros rubros monetarios

No queremos dilatar estas observaciones copiando cifras de la estadística del *total del dinero circulante* —pueden consultarse en los últimos números del Boletín Mensual del Banco Central— pero deseamos hacer ver el grado de importancia que alcanza la función de las instituciones bancarias que trabajan a base de depósitos constituídos en ellas en la creación de medios de pago y, por ende, la conveniencia de ensayar series regulares que sirvan de índice en este aspecto de los problemas monetarios.

Pues bien, la enorme importancia que ha alcanzado en Chile el dinero de esta procedencia, queda demostrada por los siguientes porcentajes, los cuales corresponden a promedios en el período Enero-Agosto de 1949.

PROPORCIONES DEL DINERO GIRAL CREADO POR LOS BANCOS EN RELACIÓN CON:

El "total del dinero circulante" (dinero giral más billetes y monedas en libre circulación)	70%
El total del "dinero giral" (de cualquier procedencia y constituído no sólo en los bancos comerciales y en la Caja Nacional de Ahorros, sino que también en el Banco Central)	95%
La suma del "dinero giral" depositada sólo en los bancos comerciales y la Caja Nacional de Ahorros (nótese que lo generado por depósitos en "dinero efectivo" viene a ser sólo un 4%)	96%
Los "billetes y monedas en libre circulación" (son los que están fuera de las cajas bancarias)	263%
La emisión total del Banco Central (billetes, monedas de vellón y depósitos en el mismo Banco)	180%
Los efectivos netos de Caja de los bancos comerciales y la Caja Nacional de Ahorros (con exclusión de los saldos del "clearing" de cheques y de los depósitos de estas instituciones entre sí)	635%

Algunos aspectos de interés para la política monetaria

Con lo ya expuesto hemos agotado la materia que deseamos someter a la consideración de la Segunda Reunión de Técnicos de la Banca Central, es decir, los métodos de cálculo que se han ensayado en Chile para las series mensuales de la "Generación del dinero giral por instituciones bancarias distintas del Instituto Emisor".

No obstante, queremos agregar a continuación algunas de las conclusiones de un "Estudio sobre la generación del dinero circulante en Chile" preparado en 1948 por la Sección de Estadística e Investigaciones Económicas del Banco Central de Chile, las cuales exponen diversos aspectos de importancia para la política monetaria y que consideramos de interés general (1).

---

(1) El mencionado estudio aparece en el número 28-29 de la Revista "Economía" (año 1948, Nascimento, Chile) de la Facultad de Economía y Comercio de la Universidad de Chile. La parte que se refiere a métodos de cálculo y a cifras estadísticas se publicó extractada en la página 287 y siguientes del Boletín Mensual del Banco Central de Diciembre de 1948 (N.º 250).

"5) Esta función generadora de dinero, aunque desde el punto de vista teórico los bancos pueden ejercerla sin que tengan fondos efectivos en caja, *en la práctica sólo es realizable si los bancos mantienen un determinado monto de caja* EN EFECTIVO con qué cubrir los drenajes de dinero que les ocasionan sus operaciones activas y la necesidad de incrementar su encaje legal en la medida que aumentan sus depósitos. La proporción entre la "caja en efectivo" y el "dinero giral" ha sido durante los últimos nueve años de más o menos 1 a 7" (1939-1947).

"6) Los *abonos en* DINERO EFECTIVO *efectuados por el público* en las cajas bancarias, en general *no han sido suficientes para enterar el mínimo indispensable de caja* y, aún en diversas ocasiones, como sucede desde 1946, el público no sólo ha retirado el total del DINERO EFECTIVO que antes había depositado en los bancos, sino que *ha retirado aún más.* En otras palabras; el drenaje de caja de los bancos ha sido superior a lo que ellos han recibido del público en forma de billetes, monedas y cheques del Banco Central".

"7) A falta de abonos suficientes del público EN EFECTIVO, la caja de los bancos ha debido abastecerse con créditos directos del Banco Central. A fines de 1941, de 1946 y de 1947 —y primeros meses de 1948— *el monto de estos créditos ha sido superior a la* CAJA EN EFECTIVO *que tenían estas instituciones*".

"8) En consecuencia, la capacidad de los bancos para crear depósitos *no ha dependido, en general, de la* CAJA EN EFECTIVO *que les ha aportado el público.* Más bien, puede decirse que *las disponibilidades de caja han tenido que adaptarse al creciente volumen de depósitos,* para cuyo efecto los bancos se han visto en la necesidad de recurrir a créditos en el instituto emisor. Dicho de otro modo: El mecanismo generador de depósitos, especialmente durante los últimos años, *no ha consistido en que el público haya llevado a los bancos determinadas cantidades de dinero en efectivo y que estos pesos se hayan multiplicado en los bancos a través de sus operaciones,* sino que, por el contrario, la expansión de las operaciones activas de los bancos por sí sola se ha traducido en nuevos depósitos, debiendo los EFECTIVOS EN CAJA ajustarse a este proceso con recursos ajenos a los proporcionados por el público, como son los créditos directos de los bancos en el Banco

" Central. Lo dicho indica que mientras los bancos tengan expe-
" dito el uso de estos créditos, su capacidad creadora de depósitos
" *es prácticamente ilimitada*".

"9) En atención a que la potencialidad de los bancos para
" crear depósitos depende de la posibilidad de que éstos puedan
" enterar cierto mínimo indispensable en DINERO EFECTIVO,
" *cualquiera medida que afecte la situación de caja de estas insti-*
" *tuciones* —como sería una distinta política de redescuentos, de
" tasas de interés, de encaje, etc.— *repercutiría en forma directa*
" *e inmediata en las principales operaciones activas de los bancos*
" y, simultáneamente, en el proceso de creación del "dinero
" giral".

"10) Desde hace más o menos ocho años, la estadística res-
" pectiva indica que el circulante emitido por el Banco Central
" se distribuye entre el público y los bancos en una proporción
" de 3 por 1, o sea, el 75%, en promedio, aparece en poder del
" público y el 25% en las cajas bancarias. La relativa constan-
" cia en que se ha mantenido esta proporción, se ha interpretado
" en el sentido de que las emisiones que hace el Banco Central
" *por cualquier concepto* se distribuyen automáticamente en la
" forma indicada. El presente estudio demuestra que esta inter-
" pretación es inexacta. *El público no lleva espontáneamente a*
" *las cajas bancarias una cuota constante del monto de las emi-*
" *siones del Banco Central*, sino que son los propios bancos los
" que enteran una caja equivalente a ese 25% mediante créditos
" en el Central. Aún más, como ya se ha dicho bajo los puntos
" 6) y 7), en diversas ocasiones, el público no sólo ha absorbido
" el total de las emisiones del Banco Central que no eran desti-
" nadas directamente a los bancos, sino también una parte de
" estas últimas, retirando de las cajas bancarias DINERO EFECTIVO
" en exceso de sus abonos anteriores".

ANEXO

La Generación del Dinero por instituciones distintas del Instituto Emisor

Las cifras presentadas en este Anexo se han tomado de "Chile, Estadística Bancaria, resumen de los estados de situación al 30 de Abril de 1949 (N.º 118)".

En dicha publicación, que es editada por la Superintendencia de Bancos de Chile, los balances del Banco Central, de los bancos comerciales y de la Caja Nacional de Ahorros aparecen en las páginas 1, 3 y 22, respectivamente.

Las referencias que hemos anotado en paréntesis, sirven para individualizar cada partida de acuerdo con la nomenclatura usada por la Superintendencia.

Los valores se han tomado en millones de pesos y un decimal.

CALCULO N.° 1

Exigible a menos de 30 días:			
Bancos comerciales (F 36 a 39)		8.733,4	
Caja Nacional de Ahorros (F 23 a 26)		4.110,1	
Suma			12.843,5
Se eliminan:			
Depósitos a la vista entre bancos:			
Bancos comerciales (A 4 a)		76,8	
Caja Nacional de Ahorros (A 4: 935,0 menos depósitos en Caja de Crédito Agrario 160,0)		775,0	
Suma			851,8
DINERO GIRAL EN BANCOS COMERCIALES Y CAJA NACIONAL DE AHORROS			11.991,7
Depósitos de terceros en el Banco Central (F a/h)		1.376,2	
Se eliminan las cuentas de:			
Bancos comerciales (F a)	1.198,5		
Caja Nacional de Ahorros (F c)	28,6	1.227,1	
DINERO GIRAL EN BANCO CENTRAL			149,1
TOTAL GENERAL DE DINERO GIRAL			12.140,8

CALCULO N.° 2

Activo

COLOCACIONES

Bancos comerciales (B 7 a 14)	10.341,4	
Caja Nacional de Ahorros (B 5 a 9)	4.492,5	14.833,9
Se eliminan:		
Colocaciones entre bancos:		
Bancos comerciales (H 47 b 1 y 2)	1,4	
Bancos comerciales (H 49 b)	1,1	
Caja Nac. de Ahorros (H 35 b y 36 b)	...	
Suma		2,5
		14.831,4
Se agregan los depósitos de la Caja Nacional de Ahorros en la Caja de Crédito Agrario —en la práctica éstos son préstamos que se hacen en forma de depósitos—		160,0
TOTAL NETO DE LAS COLOCACIONES		14.991,4

INVERSIONES

Bancos comerciales (C 17 a 20)	1.400,2
Caja Nacional de Ahorros (C 12 a 15)	1.232,1
TOTAL NETO DE LAS INVERSIONES	2.632,3

CANJES

Bancos comerciales (A 3)	476,8
Caja Nacional de Ahorros (A 3)	106,6
TOTAL NETO DE LOS CANJES	583,4

PASIVO

DEPÓSITOS DISTINTOS DEL "DINERO GIRAL"			
Bancos comerciales:			
Exigible a más de 30 días (G 42 a 44)		929,2	
Boletas de Garantía, Consignaciones Judiciales, Cartas de Crédito, Créditos simples o documentarios (F 40 y 41; G 45 y 46)	819,2		
Menos: Deudores por Boletas de Garantía y Consignaciones Judiciales y Deudores por Cartas de crédito, Créditos simples o documentarios (B 15 y 16)	756,1	63,1	992,3
Caja Nacional de Ahorros:			
Sección Ahorros, Vista (F 24 a 26)		966,1	
Sección Ahorros, Plazo (G 30 a 32)		2.008,5	
Depósitos comerciales a más de 30 días (G 29 a 32)		79,3	
Boletas de Garantía y Consignaciones Judiciales (F 27 y G 33)	40,1		
Menos: Deudores por Boletas de Garantía y Consignaciones Judiciales (B 10)	21,0	19,1	3.073,0
Suma			4.065,3
Menos: Depósitos a plazo entre bancos (A 4 b)			24,0
TOTAL NETO DE DEPS. DISTINTOS DEL "DINERO GIRAL"			4.041,3
CAPITAL Y RESERVAS			
Bancos comerciales (K 65 a 68)			2.623,2
Caja Nacional de Ahorros (K 45, 46 y 47)			10,8
TOTAL NETO DE LOS CAPITALES Y RESERVAS			2.634,0

OTRAS CUENTAS

Bancos comerciales:			
Deudas hipotecarias a largo plazo (H 50)		9,1	
Adeudado al exterior (H 48 b)		0,4	
Otras cuentas del Pasivo (I 51 a 59)		744,4	
Otras cuentas del Haber (J 60 a 64)		406,7	
Suma		1.160,6	
Menos: Otras cuentas del Activo (D 21 a 28)	540,7		
Otras cuentas del Debe (E 29 a 35	219,2	759,9	400,7
Caja Nacional de Ahorros:			
Deudas hipotecarias a largo plazo (H 37)		0,2	
Otras cuentas del Pasivo (I 38 a 41)		149,9	
Otras cuentas del Haber (J 42 a 44)		158,7	
Suma		308,8	
Menos: Otras cuentas del Activo (D 16 a 19)	501,3		
Otras cuentas del Debe (E 20 a 22)	130,5	631,8	—323,0
TOTAL NETO DE OTRAS CUENTAS			77,7

RESUMEN

COLOCACIONES	14.991,4	
INVERSIONES	2.632,3	
CANJES	583,4	
Suma		18.207,1
DEPÓSITOS NO MONETARIOS	4.041,3	
CAPITAL Y RESERVAS	2.634,0	
OTRAS CUENTAS	77,7	
Suma		6.753,0
DINERO GIRAL GENERADO POR LOS BANCOS COMERCIALES Y LA CAJA NACIONAL DE AHORROS		11.454,1

CALCULO N.º 3

CAJA EN EFECTIVO

Bancos comerciales:

Billetes, monedas y depósitos en el Banco Central (A 1 b, c, y 2)		1.523,9
Caja Nacional de Ahorros: Idem (A 1 y 2)		219,7
TOTAL CAJA EN EFECTIVO		1.743,6
PROVENIENTE DE CRÉDITOS EN BCO. CENTRAL		
Bancos comerciales (H 49 a)	1.091,0	
Caja Nacional de Ahorros (H 36 a)	115,0	
Suma		1.206,0
CAJA APORTADA POR EL PÚBLICO		537,6

CALCULO N.º 4

Dinero giral generado por los bancos comerciales y la Caja Nacional de Ahorros (Cálculo 2)	11.454,1
Caja aportada por el público (Cálculo 3)	537,6
Total Dinero giral, en bancos comerciales y Caja Nacional de Ahorros (confróntese con el rubro respectivo del Cálculo 1)	11.991,7

TRES ENSAYOS ESTADISTICOS DE INTERES PRACTICO

Ponencia presentada por la Delegación del Banco Central de Chile.

Preparada por: Dr. H. MAX, Jefe de la Sección de Estadística e Investigaciones Económicas.

Presento en esta ponencia tres ensayos estadísticos que, por considerarlos de interés práctico para los bancos centrales, someto a la consideración y crítica del Comité respectivo de la Segunda Reunión de Técnicos de la Banca Central del Continente Americano.

A. Determinación de una curva compleja representativa del movimiento coyuntural de una economía

Para estudiar e interpretar el desarrollo o la situación en un momento dado de los negocios, se aplica generalmente el *método analítico*, estudiando las condiciones en que se desenvuelven las principales actividades, a saber: la producción en sus diferentes ramas, como minería, agricultura, industrias; el comercio interior y exterior; las variaciones en el nivel de los precios reflejadas en los índices de precios al por mayor y del costo de la vida; las emisiones de los bancos centrales; las operaciones de los bancos comerciales; el desarrollo del dinero circulante; el movimiento de los valores bursátiles; la hacienda pública, etc. Cada una de estas materias puede analizarse, a su vez, según las posibilidades que ofrece la estadística disponible. Mirando los resultados en conjunto, se puede llegar a establecer en forma aproximadamente acertada, cuáles son las condiciones generales en que se desarrollan los negocios. Sin embargo, el juicio que se formule en uno u otro sentido, puede ser discutible, a menos que encuentre su comprobación en el resultado de otro estudio realizado mediante un procedimiento estadístico específico del *método sintético*.

La Sección de Estadística e Investigaciones Económicas del Banco Central de Chile ha venido desarrollando y aplicando este método desde hace varios años, y aunque no ha logrado todavía darle un alto grado de perfección, sus resultados son satisfactorios en el sentido de que la visión general de la condición de los negocios obtenida por medio del método analítico, ha encontrado, en muchos casos, su comprobación en los resultados del método sintético y vice versa.

El método que a continuación se explica, es una aplicación práctica de la "ecuación de cambios": $MV + M' V' = TP$, y consiste en determinar numéricamente el factor T, o sea:

$$T = \frac{MV + M'V'}{P}$$

El procedimiento seguido es el siguiente:

Factor M, Dinero Giral.—Se determina como el total de los depósitos constituídos en cuenta corriente a la vista en los bancos comerciales (incluso sección comercial de la Caja Nacional de Ahorros) y en el Banco Central (excluyendo los depósitos que mantienen en esta institución los bancos comerciales y la Caja Nacional de Ahorros). Para obtener saldos netos, se eliminan las duplicaciones que resultarían de los depósitos que mantienen las instituciones mencionadas entre sí. Por no ser posible obtener los saldos netos diarios de estos depósitos, se considera como promedio aproximado de un mes determinado, el promedio entre el saldo de fines del mes respectivo y el saldo de fines del mes anterior. (Por ejemplo: Saldo de fines de Marzo más saldo de fines de Febrero, dividido por 2, igual a promedio diario del mes de Marzo).

Factor V, Velocidad de circulación del Dinero Giral.—Este factor lo hemos determinado dividiendo el monto mensual de los cargos contra cuentas corrientes acreedoras y deudoras en las principales plazas bancarias del país, por la suma de los saldos al haber y al debe de esas cuentas en las mismas plazas.

Producto de MV, significa el monto de los pagos efectuados mediante el giro de cheques.

Factor M', Dinero en Libre Circulación.—Se determina restando del total de las emisiones del Banco Central, todos los depósitos en moneda nacional constituídos en la misma institución y, además, los billetes que los bancos (y Caja Nacional de Ahorros) tienen efectivamente en sus cajas; se agrega el monto de monedas divisionarias emitidas por el Banco Central, menos aquellas cantidades que se encuentran en las cajas de los bancos. El saldo de las emisiones que así se obtiene, representa el monto de los billetes y monedas divisionarias que efectivamente circulan en el mercado o, en otras palabras, que se encuentran "en libre circulación".

Factor V', Velocidad de circulación de los billetes y monedas.—Ante la imposibilidad de determinar exactamente este factor, se supone

que sea más o menos la mitad de V. Para los efectos del cálculo insertado más adelante, se le ha fijado en $^3/_5$ V.

Producto M'V'.—Significa el monto de los pagos efectuados con billetes y monedas divisionarias.

MV + M'V'.—La suma de ambos productos es aproximadamente representativa del monto total de los pagos que, por cualquier concepto, se han efectuado en el período para el cual se han determinado. Este monto monetario de las transacciones está influenciado, naturalmente, por las variaciones que ha sufrido el nivel general de los precios.

Factor P, Nivel General de los Precios.—Es un índice calculado como promedio aritmético de los índices de precios al por mayor y del costo de la vida, con una ponderación de 2 y 1, respectivamente.

Factor T, Volumen de las Transacciones.—Al dividir los valores monetarios de las transacciones (MV + M'V') por el índice P, y multiplicando los cuocientes por 100, se obtiene una nueva serie de valores que representan el monto de las transacciones depurado de las variaciones de precios. Expresando lo mismo en otra forma: La nueva serie representa los valores de las transacciones en el supuesto de que los precios se hubieran mantenido estables. En esta forma, T significa el "valor real" o, mejor dicho, el "volumen" de las transacciones.

Es ésta la única manera de dar al factor T, dentro de la ecuación de cambios, un sentido cuantitativo, el que se expresa en forma más clara aún, cuando se reducen los valores de T a un simple índice. Este índice muestra entonces el crecimiento o decrecimiento de las transacciones, sin tomar en cuenta las variaciones de los precios.

Se inserta en la página siguiente un cuadro que aplica estos cálculos a Chile y que abarca los años comprendidos entre 1938 y 1948. Se agrega, además, un gráfico —a continuación— cuya curva refleja el desarrollo de los negocios en Chile durante esos años y que en su trayectoria general comprueba los resultados a que se llega mediante el método analítico. De esta manera es posible expresar el desarrollo coyuntural de un país en una sola curva compleja.

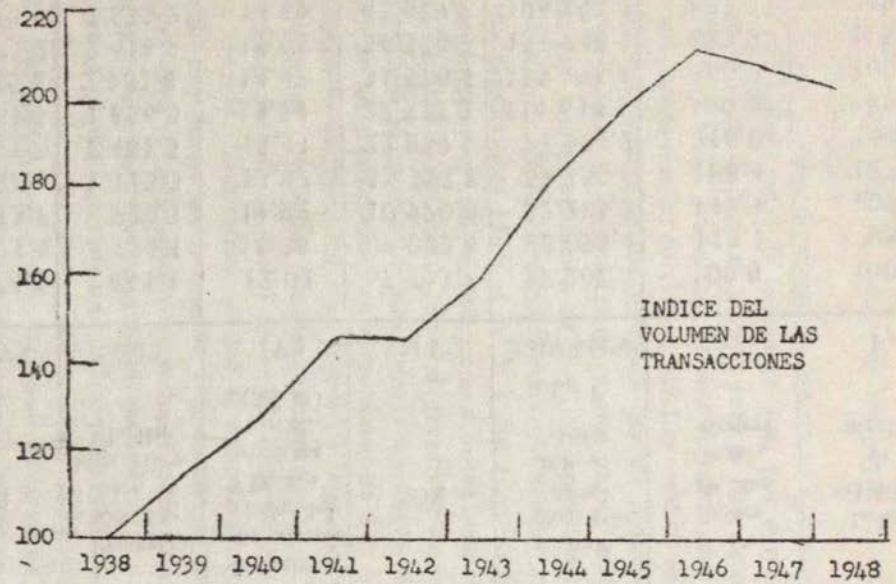
Observaciones metodológicas.—Estos cálculos no tienen por objeto determinar con exactitud matemática ni el valor monetario de las transacciones, ni tampoco su valor real o su volumen cuantitativo. El método, en sí teóricamente correcto, tropieza en su aplicación práctica con las inevitables deficiencias de las estadísticas disponibles.

El Dinero Giral (Véase la ponencia anterior) no se deja determinar en Chile sino sólo con exactitud aproximada. En los depósitos bancarios en cuenta corriente quedan comprendidos los llamados "depósitos a la vista", que se constituyen y se movilizan en la misma forma

DETERMINACION DEL VOLUMEN DE LAS TRANSACCIONES

AÑOS	A Promedios del Dinero Giral (M)	B Velocidad de circulación del Dinero Giral (V)	C AB (MV)	D Promedios del Dinero en libre circulación (M')	E Velocidad de circulación del Dinero en libre circul. (3|5 B) (V')	F DE (M'V')	G Valor monetario de las transacciones C+F (MV+M'V'	H Indice de las transacciones (PT)	I Indice del nivel de precios (P)	J Indice del volumen de las transacciones H / I x 100 (T)
1938 .	1.471,5	20,03	29.474,1	643,4	12,02	7.733,7	37.207,8	100,0	100,0	100,0
1939 .	1.681,7	19,63	33.011,8	771,1	11,78	9.083,6	42.095,4	113,1	98,7	114,6
1940 .	2.079,2	19,87	41.313,7	920,3	11,92	10.970.0	52.283,7	140,5	109,7	128,1
1941 .	2.310,9	23,28	53.797,8	1.113,3	13,97	15.552,8	69.350,6	186,4	127,4	146,3
1942 .	2.670,7	25,71	68.663,7	1.481,5	15.43	22.859,5	91.523,2	246,0	168,6	145,9
1943 .	3.467,9	24,24	84.061,9	1.896,3	14,54	27.572,2	111.634,1	300,0	189,3	158,5
1944 .	4.308,7	24,12	103.925,8	2.181,8	14,47	31.570,6	135.496,4	364,2	200,9	181,3
1945 .	4.839,4	25,08	121.372,2	2.416,9	15,05	36.374,3	157.746,5	424,0	215,6	196,7
1946 .	6.311,7	24,49	154.573,5	2.833,2	14,69	41.619,7	196.193,2	527,3	249,2	211,6
1947 .	7.921,3	25,23	199.854,4	3.380,1	15,14	51.174,7	251.029,1	674.7	325,5	207,3
1948 .	10.268,8	23,21	238.338,8	3.924,2	13,93	54.664,1	293.002,9	787,5	386,2	203,9

GRÁFICO 1


220
200
180
160
140
120
100
INDICE DEL
VOLUMEN DE LAS
TRANSACCIONES
1938 1939 1940 1941 1942 1943 1944 1945 1946 1947 1948

que los depósitos a plazo, es decir, sin el uso de cheques. La estadística bancaria no permite eliminar estos depósitos que, por lo demás, no son de gran importancia.

Por otra parte, los cargos o giros en cuenta corriente, que se obtienen de informaciones directas de los bancos en las plazas en que existe una oficina del Banco Central, comprenden los giros efectuados tanto contra cuentas de depósitos como cuentas de crédito. Al utilizar estos datos con el objeto de establecer la velocidad del Dinero Giral, se dividen por los saldos medios al haber y al debe de dichas cuentas. Este procedimiento puede ser lógicamente discutible, pero no parece ser fundamentalmente incorrecto.

Un defecto más serio del cálculo consiste en la imposibilidad de determinar mediante un método adecuado la velocidad del Dinero en Libre Circulación. La suposición de que sea la mitad, o algo más o algo menos, de la velocidad de circulación del Dinero Giral, es arbitraria. No obstante, el resultado que así se obtiene, o sea, que en Chile el monto de los pagos que se efectúan con cheques fluctúa entre el 75 y el 80% del total de los pagos, parece estar muy cerca de la realidad.

Otro defecto reside en la determinación insuficiente del nivel general de los precios. Los índices utilizados de los precios al por mayor y del costo de la vida son un tanto anticuados. Sólo desde 1948 disponemos de un nuevo índice de precios al por mayor más completo y moderno. Además, puede criticarse que el índice combinado no comprende los precios de otros importantes grupos de bienes como son: los precios del trabajo (sueldos y salarios); los precios de los bienes raíces; los precios de algunos servicios representativos de este grupo de bienes; los precios de los valores bursátiles, etc. A ésto se puede contestar que, naturalmente, sería mejor si se pudiera disponer de un índice tan completo; pero, prescindiendo de lo difícil que sería su cálculo, tal vez sus resultados no se distanciarían muy substancialmente de los de un índice combinado de los precios al por mayor y del costo de la vida, si se toma en cuenta que en toda economía son estos precios los que, más o menos directamente, determinan también el nivel de los precios de los demás bienes. Una excepción pueden hacer los precios de los valores busártiles que, al menos en Chile, no han seguido siempre la misma tendencia de los precios de los productos.

Finalmente hay que advertir que el valor de un índice del volumen de las transacciones no reside en la mayor o menor exactitud con que se determinan sus guarismos, sino en la tendencia subyacente que indica. Al calcular el tren de la curva del índice T, las influencias derivadas de las deficiencias del cálculo quedan reducidas a un mínimo. Como ya se

ha dicho más arriba, la trayectoria general de la curva de nuestro gráfico, refleja el desarrollo conyuntural de los negocios en Chile en forma bastante fiel.

B. Cálculo de un Indice de Especulación

Según el método aplicado a la determinación de un índice del volumen de las transacciones, la tendencia de este índice representa el desarrollo de las transacciones en el supuesto de que los precios se hubieran mantenido estables. Pero es lógico que esta interpretación de carácter puramente técnico, no tiene igualmente validez en la práctica en el sentido de que podría decirse que el volumen de los negocios se habría desarrollado en la forma que el índice indica, si los precios hubieran permanecido efectivamente estables. Las mismas variaciones de los precios influyen en el volumen de los negocios, y muchas veces en forma marcadamente especulativa, especialmente en períodos de inflación.

En el cuadro que sigue se representa un ensayo para determinar algo como un índice de especulación:

INDICE DE ESPECULACION

Años	A Indice del Volumen de las Transacciones	B Indice de Bienes Disponibles	C Indice de Especulacion $\frac{A}{B} \times 100$
1938	100,0	100,0	100,0
1939	114,6	98,9	115,9
1940	128,1	105,6	121,3
1941	146,3	107,7	135,8
1942	145,9	102,3	142,6
1943	158,5	101,7	155,9
1944	181,3	107,7	168,3
1945	196,7	113,5	173,3
1946	211,6	125,0	169,3
1947	207,3	128,5	161,3
1948	203,9	133,1	153,2

La columna A es idéntica a la última que aparece en el cuadro anterior; representa el índice del volumen de las transacciones. La columna B representa un índice de la disponibilidad de los bienes materiales que son la base más importante de las transacciones. Este índice abarca: La producción agrícola (con un peso de 29,9); la producción

industrial (35,2); el consumo interno de carbón (1,7); la edificación (3,5); y las importaciones (29,7). La columna C es el resultado de la división del índice de transacciones por el índice de los bienes disponibles.

De este cuadro se desprende que, en el período que abarca, el volumen de las transacciones ha aumentado mucho más que la cantidad de los bienes disponibles. Este mayor aumento se refleja en el índice de la columna C que, por lo tanto, puede calificarse, por lo menos hasta cierto punto, como un índice de especulación e interpretarse en el sentido de que las transacciones han aumentado, ya sea debido a un aumento de los intermediarios en el comercio o por el aumento de las compraventas de bienes y valores distintos de los que provienen de la producción e importación. En realidad, ambas cosas han podido comprobarse en Chile. El número de los importadores registrados se ha quintuplicado en los últimos diez años y los establecimientos comerciales han aumentado de 75.559 en 1937 a 124.631 en 1948. Al mismo tiempo, el número de habitantes por establecimiento ha bajado de 63,4 en 1937 a 45,8 en 1948. Igualmente, ha habido un fuerte movimiento especulativo en las transacciones sobre bienes raíces, mientras que los valores bursátiles, a pesar de la intensa inflación, no han interesado a la especulación. Según el índice que comentamos, la especulación alcanzó su máximo en los años 1945 y 46; en los dos años siguientes ha decrecido en forma palpable, especialmente desde que se ha logrado refrenar la expansión excesiva de los créditos bancarios.

C. ¿Cómo determinar si hay exceso o escasez de crédito?

La cuestión de los créditos bancarios y su preponderante influencia en el desarrollo de la inflación ha preocupado, en mayor o menor grado, a todos los gobiernos. En Chile, los créditos bancarios, con un aumento medio anual de cerca de 16% durante los seis años de la guerra, se han mantenido aproximadamente en armonía con las necesidades. Una vez terminada la guerra, comenzó una violenta expansión que en varias ocasiones obligó al Gobierno a intervenir directamente en los negocios bancarios. En los últimos años se ha logrado reducir considerablemente el volumen de los créditos especulativos y reorientar las operaciones de los bancos a fines más útiles.

De los datos que proporciona la estadística bancaria no se puede deducir si la expansión de los créditos ha sido normal, deficiente o excesiva. Sobre esta cuestión arrojan ciertas luces los cálculos que hemos hecho para confeccionar el cuadro que sigue:

COLOCACIONES BANCARIAS EFECTIVAS Y TEORICAS

(En millones de pesos)

Años	A Colocaciones efectivas	B Indice de disponibilidad de bienes materiales	C Indice del nivel general de los precios	D Colocaciones Teóricas $\frac{2.833 \times B \times C}{10.000}$	E Diferencia entre colocaciones efect. y teóricas. A - D
1938 . . .	2.833	100,0	100,0	2.833	0
1939 . . .	3.035	98,9	98,7	2.765	+ 270
1940 . . .	3.458	105,6	109,7	3.282	+ 176
1941 . . .	3.878	107,7	127,4	3.887	— 9
1942 . . .	4.653	102,3	168,6	4.886	— 233
1943 . . .	5.418	101,7	189,3	5.454	— 36
1944 . . .	6.350	107,7	200,9	6.130	+ 220
1945 . . .	7.543	113,5	215,6	6.933	+ 610
1946 . . .	9.735	125,0	249,2	8.825	+ 910
1947 . . .	11.874	128,5	325,5	11.850	+ 24
1948 . . .	14.566	133,1	386,2	14.563	+ 3

La columna A representa, en millones de pesos, los promedios anuales de los créditos concedidos al público por los bancos comerciales, el Banco Central, la Caja Nacional de Ahorros y las Instituciones de Fomento, según datos de la Superintendencia de Bancos. Los índices que figuran en las columnas B y C, se han comentado ya anteriormente. La columna D, o sea el monto "teórico" de las colocaciones, contesta a la siguiente pregunta: Si en el año 1938, como año normal, a un determinado volumen de bienes disponibles y un determinado nivel de precios ha correspondido un monto medio de crédito bancario de 2.833 millones de pesos, ¿cuál debiera haber sido este monto de créditos bancarios en cada uno de los años siguientes en atención a que el volumen de los bienes disponibles ha experimentado las variaciones que indica la columna B y el nivel general de precios las que indica la columna C? Por ejemplo: Si en 1938 el monto medio de los créditos bancarios ha sido de 2.833 millones de pesos, este monto debiera haber subido hasta 1946 —ceteris paribus— a 8.825 millones de pesos, ya que en esos nueve años el volumen de los bienes disponibles ha aumen-

tado en 25% y el nivel de los precios en un 149,2%. El monto efectivo de las colocaciones, en ese año, ha sido de 9.735.

Los datos de la columna E indican entonces si las efectivas colocaciones bancarias han sido superiores o inferiores a las que —teóricamente— correspondían al volumen de los bienes disponibles y al nivel general de los precios existentes en cada año.

El resultado de este cálculo coincide, en general, con las observaciones hechas en forma directa. Las colocaciones bancarias han sido relativamente abundantes en los años 1939 y 40. En los 3 años siguientes, caracterizados por las cuantiosas emisiones hechas por el Banco Central por compra de divisas, se han mantenido por debajo de su mínimo teórico. En 1944 comienza una reacción que poco a poco y especialmente desde Septiembre de 1945, cuando terminó la guerra con el Japón, se transforma en una expansión especulativa de extraordinaria intensidad, alcanzando su máximo en 1946, en que las colocaciones efectivas llegan a exceder en más de un 9% de las necesidades teóricas. Debido a las intervenciones del Gobierno, este excedente se ha reducido en los dos años siguientes considerablemente.

* * *

Se puede objetar que en este cálculo entran dos elementos que se condicionan mutuamente, los créditos y los precios, y que, por lo tanto, los precios, muy posiblemente, no hubieran aumentado en la forma que lo hicieron, si los créditos no hubieran aumentado también, y vice versa. De ahí que las "necesidades mínimas teóricas" de créditos se vean influenciadas tanto por los precios como también por los créditos mismos.

Sin embargo, en la columna E del cuadro pueden distinguirse claramente tres períodos muy diferentes. Hasta 1940, los créditos, debido al estallido de la guerra, experimentan transitoriamente un impulso especulativo al alza. De 1941 a 43 las colocaciones bancarias aumentan en forma relativamente moderada. En este período, que abarca prácticamente también gran parte del año 1944, los precios no se vieron influenciados substancialmente por la expansión de créditos, sino más bien por otros factores que no es del caso analizar aquí.

Solamente con el término de la guerra comienza la expansión violenta y excesiva de los créditos, la que se refleja claramente en las cifras respectivas de la columna E y que, a su vez, naturalmente, ha ejercido también sus influencias en los precios. Pero una vez producida el alza de los precios y simultáneamente el alza de los costos, cualquiera

intervención de las autoridades monetarias con el objeto de restringir los créditos bancarios sin discriminación, va a causar protestas de parte de los sectores afectados, como ha sucedido varias veces en Chile en los últimos años. En tales condiciones, el método explicado puede servir para comprobar si hay o nó escasez o abundancia de créditos. En el caso de Chile, la expansión de créditos en los años 1945 y 46 ha sido excesivamente abundante y ha favorecido en gran escala operaciones de carácter puramente especulativo. Ha sido la política del Gobierno y del Banco Central desviar los créditos bancarios más y más de esas operaciones y reorientarlos hacia la producción y las legítimas necesidades del comercio. El resultado de esta política ha sido satisfactorio y se refleja en la reducción considerable del excedente de las colocaciones bancarias en 1947 y 48 que se debe, en gran parte, a la eliminación progresiva de los créditos improductivos y especulativos.

* * *

Antes de terminar quiero dejar claramente establecido que en los tres casos expuestos se trata de ensayos estadísticos que, no obstante la discutibilidad de su método y teoría, han dado en sus resultados una interesante comprobación de los hechos observados directamente en Chile. Los ofrezco a los estadísticos de los bancos centrales de nuestro continente para su estudio y su crítica, estando interesado en saber si ensayos similares aplicados a otras economías pueden dar igualmente resultados satisfactorios y probar así su utilidad.

II. INFORME DEL VICEPRESIDENTE-RELATOR DEL COMITE D/1/a

TECNICAS ESTADISTICAS

De acuerdo con la agenda preparada para el subcomité 1-a de la Comisión D, se procedió a la discusión de las ponencias presentadas por las diferentes Delegaciones en relación al cálculo del medio circulante.

La Delegación del Banco Central de Reserva de El Salvador presentó un estudio sobre el medio circulante por origen en la República de El Salvador. En dicho estudio se siguió el método recomendado por el Sr. Robert Triffin en la Primera Reunión de Técnicos de Banca Central del Continente Americano. La principal característica de la ponencia consistió en haberse incluído como parte del medio circulante los depósitos a la vista en moneda nacional, a favor del Gobierno, por considerarse que representan una demanda potencial efectiva sobre la cantidad de artículos y servicios que se ofrecen.

La Delegación del Banco Central de Chile presentó una ponencia relativa a la creación del dinero giral por instituciones diferentes del Instituto Emisor. Se indica en el estudio que dicha creación de dinero giral se efectúa mediante la expansión de operaciones activas y contracción de operaciones pasivas de las instituciones bancarias que trabajan a base de depósitos. El estudio de esta creación de "dinero giral" es esencial en el análisis de la materia, ya que constituye poder "emisor" de dinero que, al menos desde un punto de vista estrictamente técnico, es independiente de la institución emisora oficial.

Una tercera ponencia de gran interés fué presentada por la Delegación del Board of Governors of the Federal Reserve System, consistente en el estudio de los flujos monetarios con el objeto de extender las técnicas de contabilidad a los datos económicos y proveer así, una

estructura adecuada a la investigación de los problemas monetarios. El desarrollo de dicha estructura es de la mayor importancia, ya que la eficiencia de la política monetaria en la moderación de las fluctuaciones económicas depende, en gran parte, de la naturaleza de las interrelaciones de los flujos monetarios y crediticios y el flujo de bienes y servicios. Expresó el exponente que la ponencia presentada es solamente una exposición de los resultados obtenidos hasta ahora por la Sección de Investigaciones del Board of Governors of the Federal Reserve System, y, que un estudio completo sobre la materia no podrá ser terminado sino hasta dentro de algunos años.

La Delegación del Banco Central de Chile presentó una nueva ponencia consistente en tres ensayos estadísticos de interés práctico. Dichos ensayos se refieren a los siguientes puntos de carácter técnico:

a) Determinación de una curva compleja representativa del movimiento coyuntural de una economía, por la cual se puedan comprobar por medio de un procedimiento estadístico específico del método sintético, los resultados obtenidos por medio de un método analítico en el estudio e interpretación del desarrollo o de la situación en un momento dado de los negocios.

b) Cálculo de un índice de especulación; y

c) Un método para determinar si hay exceso o escasez de créditos. El expositor manifestó que no obstante la discutibilidad del método o teoría aplicados en esos ensayos, ellos han dado en sus resultados una interesante comprobación de los hechos observados directamente en Chile.

Finalmente la Delegación del Fondo Monetario Internacional indicó algunos defectos en los métodos empleados para la estimación del medio circulante y en su origen, y sugirió un nuevo análisis de los cambios en el medio circulante, considerando que el análisis recomendado en la Ciudad de México no es aplicable a aquellos países en los cuales las Tesorerías y otras instituciones no bancarias juegan un papel substancial en el financiamiento de un superávit o déficit en la balanza de pagos.

LUIS A. CANTARERO,
Vicepresidente Relator.

COMITE D/1/b

Problemas relacionados con el Cálculo de la Balanza de Pagos

COMITE D/1/b

Presidente: Walter R. Gardner
Vicepresidente-Relator: Eduardo Montealegre

I. PONENCIAS

PONENCIA SOBRE EL MANUAL PARA EL CALCULO DE LA BALANZA DE PAGOS DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

Presentada por la Delegación del Banco Central de Chile.

Preparada por: FELIX RUIZ C. y HORACIO D'OTTONE.

Revisada y aprobada por: Dr. H. MAX C.

Entre las obligaciones que el Convenio de Bretton Woods sobre el Fondo Monetario Internacional impone a sus signatarios, existe una, incluída en el número 6 del artículo VIII, sección 5 a), en virtud de la cual esa Institución Internacional podrá solicitar a sus miembros toda clase de informaciones relativas a sus balanzas de pagos internacionales.

Con el objeto de uniformar la presentación de los datos, un comité de expertos del Fondo confeccionó un esquema adecuado al efecto, que fué distribuído a todos los países, posteriormente.

El esquema mencionado es sobradamente conocido por todos los asistentes a esta Segunda Reunión de Técnicos de la Banca Central, motivo por el cual no nos extenderemos en detalles y trataremos de concretarnos a la discusión del esquema en general. Nuestras observaciones se dirigen a obtener una cierta revisión de la estructura del es-

quema y al objeto nuestro comentario tratará primeramente de aspectos que creemos son comunes a todos los países, y luego, de otros que son peculiares de Chile. En esta ponencia nos referiremos a ellos en forma general, ya que en el seno del Comité ad hoc que se designará en la Reunión habrá oportunidad de discutir los mismos con mayor detenimiento.

a) Observaciones de orden general

En repetidas ocasiones hemos escuchado o leído críticas al Manual por el exceso de detalles que contiene, los que constituyen interminables piezas de un intrincado rompecabezas, que terminan finalmente por ensamblarse en la "Tabla maestra", o Tabla I.

En la práctica actual, a muchos países les es sumamente difícil, por no decir imposible, proporcionar gran parte de los antecedentes solicitados. La falta de información estadística, la de personal preparado y, en muchos casos, la escasa cooperación de las instituciones no oficiales y particulares, obligan a dejar en blanco infinidad de casilleros en las correspondientes Tablas.

Nuestra experiencia nos indica que eso, lejos de ser una desventaja, puede ser un aliciente para mejorar las fuentes estadísticas en donde son deficientes y para tratar de crearlas en donde no existen. Es así como creemos que la tabulación del esquema permite a los distintos países guiarse para la obtención de datos que en otros esquemas no figuran. Así, por ejemplo, la lectura y estudio del Manual nos mostró la necesidad de ahondar más las investigaciones para presentar en mejor forma nuestros cálculos de la Balanza de Pagos de Chile, que confeccionamos en un esquema diferente y que, sin embargo, no contiene contradicciones metodológicas fundamentales con aquél.

El Fondo ha confeccionado un esquema de balanza de pagos para la Comisión Económica para Asia y Lejano Oriente. Este esquema es una simplificación del que nos preocupa. Pero la condensación es tan grande que deja reducidas, en muchos casos, a una línea, informaciones a las que en el esquema general han sido dedicadas una o más Tablas. Un esquema así, estimamos que da muy pocos detalles, (con excepción de lo relativo a inversiones directas, a lo cual nos referiremos posteriormente). Por otra parte, tal esquema no estimula a ampliar las fuentes de información, ya que en general es fácil llenarlo, por no precisarse expresamente los detalles necesarios que se requieren en el esquema oficial.

Puede deducirse de todo lo dicho, que la idea que deseamos destacar es la de que la técnica de la balanza de pagos está muy poco des-

arrollada en nuestros países latinoamericanos. Necesitamos mayor entrenamiento, mayor esfuerzo y mayor ayuda para presentar con el máximo de detalles nuestros cálculos de balanzas de pagos. El esquema del Fondo nos presenta una difícil tarea que debe tratar de cumplirse en la mejor forma. Una simplificación del esquema no significaría nada positivo. Creemos sí, que el Fondo debe propender, en forma más amplia de lo que está efectuando actualmente, a la preparación de técnicos en la materia.

El Manual debe tener suficiente flexibilidad, y creemos que la tiene, para no imponer marcos rígidos a los datos que registra. Un caso típico es el de las importaciones, que deben ser incluídas FOB. En nuestro país, y creemos que es el caso en la gran mayoría de los demás países, las importaciones se registran CIF. Se presentan muchas dificultades para determinar fletes y seguros, de manera que el Fondo debería dejar mayor libertad para incluir en esa forma las importaciones cuando no sea posible registrarlas conforme a lo solicitado.

b) Reinversión de utilidades no transferidas

En el esquema propuesto por el Fondo se ha registrado en las Tablas de detalle una serie de transacciones que no afectan a la balanza de pagos misma, aún cuando tienen verdadera importancia para la economía interna de un país. Muchos de los datos que la contabilización de dichas transacciones requiere, no son fáciles de obtener, dadas las escasas estadísticas de que se dispone, contribuyendo así en gran medida a complicar y dificultar la aplicación práctica del esquema propuesto, ya que tales transacciones ensamblan con otras que es indispensable registrar.

Es nuestra opinión que tales transacciones debieran ser agregados *separadamente de los cuadros de la balanza de pagos*, para ser registradas en la medida que las posibilidades lo permitan.

Nos referimos en especial a las cuentas de inversiones directas, y principalmente a las utilidades no repartidas de sucursales de compañías extranjeras (Tabla VII, 1.3) y que generalmente son invertidas en el mismo país (1).

En la revisión del Manual de Balanza de Pagos publicada recientemente por el Fondo, se ha modificado el tratamiento de las uti-

---

(1) El esquema para Asia y Lejano Oriente. confeccionado con un espíritu simplificador, da aún mayor énfasis a este aspecto, solicitando la variación de las existencias, disponibilidades en moneda nacional y otros.

lidades no distribuídas provenientes de inversiones directas. Primitivamente dichas utilidades eran registradas en forma meramente informativa, al margen de la Tabla I del Manual. La modificación recientemente introducida consiste en registrar como un ingreso (o egreso) entre las cuentas corrientes (Ingreso de inversiones) dichas utilidades no distribuídas, al mismo tiempo que se registra una contrapartida por idéntico valor entre los movimientos de capitales de largo plazo, sector privado (inversiones directas).

Ha habido divergencia de opiniones respecto a este punto entre los técnicos de diferentes países. En la Balanza de Pagos de los Estados Unidos, por ejemplo, sólo se consideran como ingreso de inversiones las utilidades efectivamente repartidas de subsidiarias, aún cuando en el caso de las agencias, se consideran como utilidades la totalidad, hayan sido remesadas o no. El método seguido en la balanza de pagos de este país se basa, al parecer, en consideraciones de carácter práctico más bien que teórico, ya que existe una contradicción inexplicable en el tratamiento diferente que se aplica a subsidiarias y agencias. Como los datos son obtenidos de la Oficina de Impuestos Internos, y como para los efectos del pago del impuesto sobre dichas utilidades se sigue el criterio anteriormente expuesto, en la balanza de pagos se ha seguido idéntico tratamiento.

El hecho de considerar como una transacción que deba registrarse o nó en la balanza de pagos las utilidades reinvertidas de agencias y subsidiarias, depende, a nuestro juicio, de la definición que se haya dado al concepto de balanza de pagos. Si se acepta la definición dada en el Manual del Fondo, en el sentido de que la balanza de pagos debe abarcar la totalidad de las "transacciones económicas" entre los residentes de un país y los del exterior en un período determinado, las reinversiones de agencias y subsidiarias caerían dentro de la definición. En efecto, se trataría de un aumento de los activos de propiedad de residentes del exterior, ya sean activos de corto o largo plazo, según el carácter que revista la reinversión, en el sentido de que tenga un carácter meramente transitorio o más definitivo. En idéntico caso se encuentran los aumentos o disminuciones de los activos en el país de propiedad de residentes extranjeros que se producen por el mero hecho del cambio del estado de un no residente, que por el hecho de adquirir la residencia permanente en el país en que están ubicados los activos en cuestión, se transforma en un residente, o vice-versa.

Si por otra parte, definimos la balanza de pagos como un conjunto de pagos y cobros entre residentes de un país y residentes del exterior, es evidente que la reinversión de utilidades no caería dentro

de los límites de la definición y no debería por consiguiente ser considerada.

Las dificultades estadísticas que se presentan para determinar las utilidades de agencias y subsidiarias son ya de por sí enormes, y lo son mucho más aún si se desea clasificar esas utilidades en "utilidades efectivamente remesadas" y "utilidades reinvertidas". Esta sería una razón poderosa para dejar al margen del registro este tipo de transacciones, en tanto se cuente con una información estadística adecuada.

c) Concepto de déficit o superávit de la Balanza de Pagos

En el Esquema Preliminar de Balanza de Pagos preparado por el Fondo Monetario Internacional no aparecen en agrupación separada aquellas transacciones que han tenido por objero financiar un déficit o superávit creado por el resto de las transacciones internacionales. Tampoco aparece dicha separación en la revisión de dicho Esquema efectuada posteriormente.

Se tuvo la intención de incluir, entre los movimientos de capital, un item (item 16 del Proyecto de Esquema Preliminar) que tenía precisamente por objeto reunir todas aquellas transacciones derivadas directamente de un déficit o superávit de la balanza de pagos y que habían contribuído a financiar dicho déficit o superávit. Los técnicos que prepararon el Manual de Balanza de Pagos reconocieron con ello la importancia que representaba el mostrar separadamente el conjunto de "Cuentas Compensadoras", al mismo tiempo que indicar la forma en que las autoridades monetarias habían financiado el desequilibrio. Sin embargo, el proyectado item 16 del Esquema Preliminar fué posteriormente eliminado en la elaboración final del Manual. Las razones que se dieron para ello fueron las dificultades que en ciertos casos se presentaban para determinar hasta qué punto ciertas transacciones, o determinados movimientos de capital, podían considerarse ligados directamente a un desequilibrio de la balanza de pagos o eran más bien de carácter autónomo. Había sí un determinado grupo de transacciones cuya conexión con el desequilibrio de la balanza de pagos no ofrecía duda, y cuya clasificación como transacciones de carácter compensador era evidente. En este grupo quedaban incluídos los movimientos de oro monetario y activos de corto plazo en poder de las autoridades monetarias del país. Las dudas surgieron, al parecer, cuando se trató de analizar el carácter compensador de los movimientos de capitales de corto plazo de bancos comerciales y de particulares, determinados movimientos de capital de largo plazo de instituciones oficiales y determinadas transacciones en cuenta corriente, tales como donaciones,

ayudas, etc., que adquirieron cierta importancia en los años que siguieron inmediatamente al conflicto.

En el Anuario de Balanza de Pagos publicado últimamente por la División de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional, se ha dedicado un extenso capítulo al análisis del concepto de desequilibrio de la balanza de pagos y su financiamiento. La mayoría de las dudas que en un comienzo impidieron la inclusión de un item que agrupara todas las transacciones directamente derivadas de un desequilibrio, han sido parcialmente resueltas. Se ha elaborado, a través de más de dos años de labor recopilando y agrupando cifras sobre balanza de pagos de casi todos los países del mundo, un concepto bastante claro sobre este importante aspecto del problema. Es así como en esta misma publicación aparecen, para casi todos los países, Tablas adicionales en que las transacciones han sido agrupadas en forma que muestran un item separado que agrupa las transacciones oficiales derivadas directamente de un desequilibrio y que han contribuído a financiarlo. En la totalidad de los casos estas Tablas son mucho más fáciles de interpretar precisamente por este hecho, ya que el objetivo más importante de este laborioso cálculo es justamente éste: determinar cuál ha sido el desequilibrio de las transacciones internacionales, qué transacciones han contribuído con mayor peso a provocarlo, y cómo ha sido financiado dicho desequilibrio. A ello habría que agregar las monedas o áreas con que se ha producido desequilibrio y aquéllas con que se ha producido superávit, y en qué medida ha sido posible utilizar los excedentes de algunas monedas o áreas para cancelar los desequilibrios con otras. Esto último, que es hoy día casi tan importante como conocer el desequilibrio mismo, da lugar al problema de la clasificación de las transacciones internacionales por áreas.

En mérito de lo anterior nos permitimos sugerir que esta Reunión acuerde solicitar del Fondo Monetario Internacional el estudio de las modificaciones que fuere necesario introducir al Manual de Balanza de Pagos, a fin de que la Tabla Resumen, a lo menos, agrupe separadamente aquellas transacciones que se hayan derivado directamente de un desequilibrio en la balanza de pagos y que han tenido como fin el financiamiento de dicho desequilibrio. Estimamos que ello no ha de presentar ahora dificultades insuperables, máxime si consideramos que en el Anuario de Balanza de Pagos recientemente publicado por la Institución se ha elaborado ya un concepto bastante claro a este respecto.

Consideramos que en esta forma, la información que un Cuadro de esta naturaleza está llamado a proporcionar, podrá ser utilizada no

tan sólo por los técnicos que están familiarizados con estos estudios, sino por todas aquellas personas que, poseyendo sólo ideas generales sobre el particular, necesiten imponerse al menos de las conclusiones fundamentales.

El Cuadro de Balanza de Pagos calculado por este Banco Central, presenta un capítulo "Cuentas Compensadoras" que tiene precisamente tal carácter y objetivo. Se registran en él las variaciones de las disponibilidades de oro y monedas extranjeras de las instituciones oficiales y bancos comerciales; el aumento o disminución de las disponibilidades en moneda extranjera de algunas empresas e instituciones privadas de importancia, y los créditos obtenidos para financiar excesos de importaciones que no fué posible cubrir con los ingresos corrientes. Refleja pues este conjunto de transacciones el saldo activo y pasivo de la Balanza de Pagos y la forma en que dicho saldo ha sido financiado, ya sea con reservas de oro o monedas extranjeras, con créditos bancarios de corto plazo, o inclusive con créditos privados.

d) Transacciones en oro

El Fondo destaca en dos Tablas, las transacciones en oro. Es indudable que la participación de este metal en las transacciones internacionales es de enorme importancia. Sin embargo, nuestro criterio difiere un tanto del que predomina en el esquema que comentamos. Según este criterio, cualquier aumento en las existencias de oro en poder de los bancos, sin distinción de su procedencia, carácter o destino, tendría un efecto activador de la Balanza de Pagos.

En Chile, por razones de carácter económico y social, y en especial con el objeto de estimular la producción de oro de minas y lavaderos, se ha creado ya desde hace algunos años un mercado interno para transacciones absolutamente libres y a precios que naturalmente exceden con mucho del precio oficial. Las disposiciones de la Ley N.º 9.270, dictada a fines de 1948, han permitido también la exportación de oro por particulares, con el fin de retornar un equivalente correspondiente al precio oficial de ese metal, en determinadas clases de mercaderías, pudiendo disponer libremente el exportador del saldo que obtiene de la venta de ese oro en mercados extranjeros. Todo el oro, tanto el que se destina a transacciones internas como el que se exporta, es oro amonedado de procedencia nacional y acuñado en la Casa de Moneda; quiere decir, que tiene el aspecto de "oro monetario" cuando en ralidad no es sino "oro mercadería". Para poder considerar este oro como "oro monetario" debiera ser adquirido por el Banco Central y destinado a fines monetarios propiamente dichos. Esto no es posible,

porque el precio oficial que el Banco Central de Chile tendría que pagar por este metal no satisfaría a los productores por ser muy inferior a su costo de producción. En realidad, todo este oro no se distingue en su carácter, de cualquier otro metal que se extrae de la tierra y que se vende en el interior o que se exporta. El hecho de que el oro se reduzca a monedas acuñadas no basta para calificarlo de "Oro monetario"; se acuña el oro sólo para facilitar su venta y porque, como es sabido, el oro acuñado obtiene en todas partes un precio mejor que el oro que se ofrece en barras.

Estimamos de fundamental importancia, precisamente para los efectos de la balanza de pagos, distinguir entre "oro monetario" y "oro mercadería".

La legislación arriba mencionada ha tenido por efecto la acumulación en las cajas de los bancos comerciales de Chile, de una cierta cantidad de oro acuñado, que fué superior a fines de 1948, en alrededor de un millón de dólares, a la existente a fines de 1947. Este oro proviene exclusivamente de transacciones internas de este metal y consiste en parte en depósitos del público y el resto, que constituye la mayor proporción, es de propiedad de los bancos que lo han comprado en el mercado interno. De ahí que el aumento de las disponibilidades de este oro en los bancos no tiene ninguna relación con transacciones externas, y por lo tanto este aumento no es en ningún caso la resultante de operaciones activadoras de la balanza de pagos. Es por eso, por lo que en el cálculo de nuestra Balanza de Pagos para el año 1948, no hemos consignado en nuestro esquema, el aumento de estas existencias.

En el momento en que este oro se exporta, se registra como producto exportado, y entra en la respectiva cuenta de nuestra Balanza de Pagos.

Conforme a las disposiciones del Manual, este aumento de las existencias de oro de nueva producción tiene que ser incluído en el esquema en la Tabla XIV, ítem 15. De acuerdo con este criterio, las reservas monetarias de Chile aparecerían en la Balanza de Pagos de 1948 con un aumento de un millón de dólares superior a las que realmente posee (porque este oro no es "oro monetario") y, al mismo tiempo, el saldo activo de su balanza de pagos aparecería igualmente superior en un millón de dólares a lo que ha sido efectivamente el resultado de sus transacciones internacionales.

Creemos que el criterio para incluir estas variaciones debe ser cambiado, porque podría conducir en ciertos casos a apreciaciones erróneas, si no para Chile, para los grandes países productores del metal. En efec-

to, un país con una balanza de pagos realmente pasiva podría, por la causa mencionada, aparecer con una situación relativamente mejor, aún cuando la mejoría aparente se debiera a causas completamente ajenas a sus transacciones internacionales.

A nuestro juicio, tales incrementos de las disponibilidades en oro provenientes únicamente de causas internas, no deberían ser incluídas en la balanza de pagos y, por lo tanto, sugerimos la conveniencia de proceder a la modificación adecuada de las Tablas XIV, ítem 15, y III del Manual. Si el Fondo está interesado en obtener informaciones detalladas sobre el movimiento de este oro, que nosotros calificamos de "oro mercadería", sería fácil pedirlas, pero como dato al margen de la balanza de pagos.

e) Clasificación de la Balanza de Pagos por áreas

En la actualidad, y debido particularmente a la inconvertibilidad total o parcial de algunas monedas, no es suficiente el cuadro de balanza de pagos "global". Es indispensable conocer la posición de ella a lo menos con dos o tres de las áreas más significativas. Es perfectamente posible que del análisis de la balanza de pagos global de determinado país se desprenda que su posición es de relativo equilibrio, en circunstancias que está sufriendo un desequilibrio grave con una determinada área monetaria, a pesar de tener superávit con otras áreas de monedas inconvertibles.

Este problema afecta en forma muy particular a algunos de los países latinoamericanos. Cualquier medida que las autoridades monetarias se propongan tomar, tendiente a remediar dicho desequilibrio, requiere indispensablemente el conocimiento, aunque sólo sea en forma aproximada, de la clasificación de las transacciones internacionales con aquellas áreas más significativas.

Es natural que emprender la tarea de clasificar las transacciones internacionales por áreas significa nuevas complicaciones y es necesario, por consiguiente, disponer de un mecanismo estadístico más perfeccionado. Sin embargo, la urgencia con que esta información está siendo requerida por las autoridades monetarias y financieras de nuestros países, exige que esta labor se inicie cuanto antes.

La División de Balanza de Pagos del Fondo ha preparado al efecto un Anexo al Manual (Anexo A), Anexo que tiene por objeto esta clasificación. Este Anexo, sin embargo, al igual que el Manual mismo, es el objetivo final hacia el cual debemos tender. Desgraciadamente nuestras posibilidades estadísticas no nos permiten todavía alcanzarlo plenamente, en tanto que por otra parte, la urgencia de los

problemas de balanza de pagos que afrontamos nos apremian a dar cuanto antes los primeros pasos encaminados a obtener informaciones que son cada vez más indispensables.

* * *

En RESUMEN, la Delegación del Banco Central de Chile propone a la Segunda Reunión de Técnicos de Bancos Centrales:

a) Discusión sobre el alcance de las transacciones que deben incluirse en la "Balanza de Pagos", lo que implica una revisión de la definición dada por el Fondo Monetario Internacional;

b) Mantención, en general, del actual esquema, en lo que se refiere a los detalles de los ítem incluídos;

c) Redistribución de los actuales ítem, de manera que se presente en la tabla maestra, un rubro que indique claramente la posición activa o pasiva de la Balanza de Pagos;

d) Discusión de las transacciones en oro que deben considerarse en el esquema y de las que, a nuestro juicio, debieran eliminarse; y

e) Estudio de un esquema simplificado para la clasificación de las transacciones internacionales por áreas que, estando al alcance de las posibilidades estadísticas, permita formarse una idea aproximada del resultado de las transacciones internacionales con las áreas más importantes.

UN ESQUEMA RESUMIDO DE BALANZA DE PAGOS

Presentado por la Delegación del Fondo Monetario Internacional.

Preparada por: Mr. WALTER R. GARDNER, Jefe de la División de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional.

Se ha sugerido que el cuestionario de balanza de pagos que fué preparado en conexión con el estudio sobre comercio y balanza de pagos emprendido por el Fondo Monetario Internacional para la Comisión Económica de Asia y el Lejano Oriente (ECAFE), podría ser adoptado como base de los informes al Fondo por los países que no pudieran completar el formulario más detallado BP-2. El cuestionario de la ECAFE fué trazado como una versión abreviada del Manual de Balanza de Pagos. Las partidas consideradas no importantes para países en el área de la ECAFE fueron omitidas y muchas de las complicaciones fueron simplificadas. Como el pedido formulado bajo el Artículo 8, Sección 5, indicaba que las transacciones que fueran de poca significación para el país informante podrían ser omitidas, los cuadros para la ECAFE no habrían implicado mucho menos trabajo para el país informante que los del cuadro más detallado BP-2. Las instrucciones, sin embargo, han sido reducidas a un mero mínimo y dan así la impresión de que el cuestionario es mucho más simple.

Un examen de las partidas individuales sugiere que no se perdería mucho, en el caso de países relativamente poco desarrollados, substituyendo el formulario BP-2, Cuadro I por el cuestionario de ECAFE con modificaciones menores. En el cuestionario de la ECAFE, la cuenta de mercancías se simplificó mostrando en el Apéndice I solamente el ajuste más significativo requerido en el formulario BP-2, Cuadro II (a) y descartando los ajustes requeridos en el formulario BP-2, Cuadro II (b) y II (c), en la presunción de que esa información no se obtendría probablemente en estos países. Si el formulario de la ECAFE fuera usado como un substituto del formulario BP-2, se debería indicar en el Apéndice I, que se efectuasen estos ajustes siempre que fuese posible hacerlos. El método de calcular el movimiento de oro no monetario en el Apéndice II es mucho más simple que en el formulario BP-2, Cuadro III, pero muy similar a la revisión de este cuadro que se propone incorporar a la nueva edición del Manual. La cuenta de transporte y seguros se basa en la presunción de que las importaciones son generalmente transportadas en barcos extranjeros y aseguradas

en el exterior. Esta forma de tratar dicha partida no sería satisfactoria si una proporción significativa de las importaciones fuera transportada en barcos nacionales.

Un método indirecto para el cálculo de los ingresos de sucursales y firmas subsidiarias de compañías extranjeras fué incorporado en el Apéndice III, en razón de que podría no disponerse de datos directos de ingresos, y en todo caso el método esbozado provee un control de la consistencia de todos los datos de estas agencias o firmas subsidiarias y da un cuadro global de lo que podría ser considerado como "sector extranjero" de la economía. Este método ya ha sido usado por un número de países latinoamericanos. También se supone que habría poca inversión de cartera en acciones preferidas y comunes, y por lo tanto los pagos de dividendos, fuera del campo de las inversiones directas, no serían importantes y podrían ser amalgamados con pagos de intereses. Viajes al exterior y gastos del Gobierno fueron agrupados con otros servicios bajo un solo encabezamiento y las partidas 9.1 y 9.2 del formulario BP-2, Cuadro I fueron así amalgamadas en una sola partida.

En la cuenta de capital, el método "crédito-débito" fué adoptado en vez del método "activo-pasivo". El método "activo-pasivo" fué usado en el Cuadro I del formulario BP-2 en gran medida porque él suministra el doble de informaciones en el espacio disponible. Se destinan espacios para los activos y pasivos separadamente. Sin embargo, se estimó que para los países de la ECAFE esta clase de información no era requerida y que el uso de un solo espacio sería suficiente. Presumiendo que se dispondría de poca información directa del movimiento de capitales privados, no se muestra separadamente la cartera de valores y un método indirecto de estimación de los cambios de inversiones directas es incorporado en el Apéndice III. Para las instituciones oficiales y bancarias la mayoría de los detalles del formulario BP-2 fueron retenidos, pero no se ha hecho distinción entre activos y pasivos para las partidas de capitales a largo plazo. Se supuso que los activos serían insignificantes y que las anotaciones se referirían predominantemente al pasivo. Al substituir el formulario BP-2 por el de la ECAFE, sería deseable agregar un apéndice mostrando las características de los préstamos oficiales como se provee en el Formulario BP-2, suplemento del Cuadro I. En el caso de capitales a corto plazo, se muestran los activos en libra esterlina y dólar separadamente y se confinan los pasivos a una sola partida, basado en la presunción de que ellos son relativamente poco importantes. Por razones analíticas, es importante conocer la naturaleza de los cambios en las obli-

gaciones oficiales de corto plazo como para poder distinguir las transacciones compensatorias de las no compensatorias. Se dispone en el Fondo de las cifras de las obligaciones con el F. M. I. y con el B. I. R. F., pero las obligaciones con otras instituciones oficiales y bancarias deberían ser mostradas separadamente.

Las mayores simplificaciones del cuestionario de la ECAFE se relacionan con la clasificación geográfica. Mostrando separadamente los activos en dólares y esterlina, e indicando que los pagos ("settlement") en estas monedas deberían ser atribuídos a las áreas a que dichos pagos fueron hechos, es posible evitar el tratamiento complicado de los pagos multilaterales seguido en el formulario BP-2 Cuadro I (a). La única información significativa perdida de este modo es el detalle de los saldos pendientes incluídos en las partidas 22 y 23 y los más "significativos" de estos datos podrían ser agregados al cuestionario de la ECAFE incluyendo una versión abreviada del Cuadro XIV del formulario BP-2. Fueron reducidas drásticamente las áreas geográficas cuyas cifras separadas se pidió a los países de la ECAFE. No se dudó, al prepararse el Cuadro I (a), que no todas las áreas indicadas serían "significativas" para todos los países, y se anticipó que en la práctica habrán considerables reducciones, pero es indudablemente provechoso sugerir la clasificación mínima que se considera "significativa" para los países de un área dada. Tal mínimum para los países latinoamericanos podría comprender:

América Latina
Estados Unidos
Canadá (*)
Países continentales de la OEEO (*)
Reino Unido
Otros países del Area Esterlina
Otros

Un cuestionario algo similar al preparado para la ECAFE ha sido usado como un esquema mínimo para los territorios dependientes de ultramar. La mayor simplificación en este cuestionario fué la eliminación de las entradas globales y la incorporación de toda la información deseada en un solo formulario. Tiene la ventaja, con respecto al formulario de la ECAFE, de que los datos geográficos son dados en una base bruta de débito y crédito, en vez de en una base neta. La omisión de la clasificación por monedas (que se había incluído en el formulario de la ECAFE) es consistente con el formulario BP-2 que a pesar de ser más detallado, no incluyó esa clasificación por monedas.

(*) Pueden ser omitidos si no son importantes.

Sería, por consiguiente, preferible utilizar, con ciertas modificaciones, el esquema mínimo preparado para los territorios dependientes de ultramar, en vez de los cuadros globales y regionales del cuestionario de la ECAFE.

Un cuestionario resumido de acuerdo al precedente delineamiento, que podría ser generalmente usado por países de relativo poco desarrollo, ha sido preparado en la División de Balanza de Pagos, en su mayor parte por el Sr. Donald G. Badger, y está ahora bajo consideración del Fondo. Se adjunta copia del mismo en su forma actual. Si se lo adoptara, reemplazaría los Cuadros I, I (a), III y XIV, y el Suplemento del Cuadro I, para ciertos países que usan el formulario BP-2.

INSTRUCCIONES GENERALES

Se debería agregar a los cuadros notas detalladas, indicando las fuentes de los guarismos, los principales rubros de que las partidas se componen (preferiblemente en forma de cuadros), y el método de estimación cuando no haya información estadística directa.

En vista de que el carácter y la relativa importancia de las diferentes categorías de partidas han de variar de país a país, es de esperar que haya considerable flexibilidad en el uso del cuestionario. Muchas partidas pueden ser de tan escasa significación en las transacciones internacionales de un país dado que no debería hacerse esfuerzo especial para incluirlas en el informe. Lo que se incluya en el informe, sin embargo, debería conformarse al cuestionario en todo cuanto fuera posible. En donde haya información disponible, pero no en la forma requerida por el cuestionario, se la debería incluir en la categoría a que más se ajuste, y debería agregarse notas explicativas apropiadas.

Además de los totales de cada partida, debería mostrarse la clasificación geográfica, siempre que ello fuera posible. Las cantidades no asignadas a partidas específicas deberían ser incluídas en la columna de "Otros y No Clasificados." En lo posible, la clasificación de áreas geográficas debería conformarse a la descripción dada en las instrucciones para el Cuadro I (a). La columna en blanco es para cubrir las transacciones con áreas no especificadas, que fueran más significativas para el país informante (v. g., "América Latina," "Cercano Oriente," "Lejano Oriente," etc.). Si la única clasificación geográfica que fuera posible dar, difiriese de la descripción contenida en las instrucciones para el Cuadro I (a), debería darse una completa descripción del área cubierta.

CUADRO I (b)

ESQUEMA RESUMIDO DE BALANZA DE PAGOS

País informante ..... Unidad ..... Período comprendido .....

Moneda ..... Tipo de Cambio: U. S. dólares .. por ..

	Estados Unidos		Canadá		Reino Unido		Otras del área esterlina		Países continentales del OEEC				Otros y no designados		Total	
	Crédito	Débito	Crédito	Débito	Crédito	Débito	Crédito	Débito	Crédito	Débito	Crédito	Débito	Crédito	Débito	Crédito	Débito
BIENES Y SERVICIOS																
1. Mercaderías																
2. Movimiento de oro no monetario (neto)																
3. Viajes al exterior																
4. Transportes y seguros																
5. Ingresos de inversiones																
5.1 Inversiones directas																
5.2 Otros intereses y dividendos																
6. Gastos del Gobierno																
7. Servicios diversos																
8. Total de bienes y servicios																
DONACIONES																
9. Remesas privadas y transferencias de inmigrantes y emigrantes																
10. Donaciones oficiales																
11. Total de donaciones																
CAPITAL Y ORO MONETARIO																
12. Movimientos de capital privado																
12.1 Inversiones directas																
12.2 Otros a largo plazo																
12.3 Otros, a corto plazo																
13. Instituciones oficiales y bancarias																
13.1 Préstamos y obligaciones a largo plazo																
13.2 Reembolsos contractuales																
13.3 Otros, a largo plazo																
13.4 Créditos, a corto plazo en el Reino Unido																
13.5 Créditos, a corto plazo en los Estados Unidos																
13.6 Créditos, a corto plazo en																
13.7 Obligaciones de corto plazo a (instituciones) oficiales																
13.8 Otros, a corto plazo																
13.9 Oro monetario																
14. Total de capital y oro monetario																
15. Errores y omisiones																

INSTRUCCIONES PARA EL CUADRO I (b)

1. Anótese las cifras ajustadas del Apéndice I.
2. Anótese el total dado en el Apéndice II como crédito, si es positivo, y como débito si es negativo.
3. Anótese como crédito todos los gastos de extranjeros que visitan el país informante y como débito todos los pagos al extranjero hechos por residentes del país informante que viajan al exterior. No se incluya los pasajes ni los gastos a bordo pagados a barcos y aeronaves de transporte internacional, a menos que ellos no puedan ser separados de los gastos de viajes.
4. Anótese los totales del Apéndice III.

5.1 Anótese como crédito el ingreso de inversiones directas en el extranjero y como débito la utilidad de inversiones directas (extranjeras) en el país informante. Las cifras deberían incluir las utilidades no distribuídas, y el guarismo deudor debería coincidir con la partida 4 del Apéndice IV. Si fuera posible, muéstrese en el Apéndice IV cada industria separadamente (v. g., minería, petróleo, exportación, importación, etc.).

5.2 Anótese como crédito el interés ganado por las tenencias de divisas y por otras inversiones en el exterior, y como débito el interés devengado por la deuda pública en el exterior, e interés y dividendos de otras obligaciones extranjeras.

6. Anótese como crédito todos los gastos en el país informante hechos por Gobiernos extranjeros; gastos que no fueran pagos por exportaciones incluídas en la partida 1 y por viajes oficiales incluídos en la partida 3. Si el país informante es un territorio dependiente, inclúyase también los ingresos por servicios prestados a la Metrópoli. Anótese como débito todos los gastos incurridos en el exterior por el Gobierno del país informante, que no sean pagos por importaciones incluídas en la partida 1 o por viajes oficiales incluídos en la partida 3. Si el país informante es un territorio dependiente, inclúyase pagos a la Metrópoli.

7. Inclúyase todos los servicios no cubiertos en las partidas precedentes, tales como salarios de trabajadores, sueldos de administración, alquiler de películas, etc. Anótese como crédito las ganancias netas traídas al país informante por residentes que trabajan en el exterior y como débito las ganancias netas de extranjeros que trabajan en el país informante. Anótese como

crédito otros ingresos por servicios prestados, y como débito pagos por servicios recibidos.

9. Se contempla aquí dos tipos de transacciones. Un tipo lo constituyen las remesas privadas. Anótese como crédito las remesas, sean en efectivo o en especie, recibidas de emigrantes que residen en el exterior, de otros extranjeros, incluyendo instituciones misionarias, educacionales y otras. Anótese como débito las remesas al exterior hechas por inmigrantes del país informante o por otros residentes.

El segundo tipo de transacciones lo constituyen las transferencias de emigrantes e inmigrantes. Estas ocurren cuando un emigrante o inmigrante ("migrant") cambia su residencia de un país a otro. En este momento, todos sus activos y pasivos (extranjeros tanto como domésticos, de corto plazo tanto como de largo plazo) son transferidos de un país a otro. En el caso de un emigrante del país informante, el activo del emigrante debería anotarse como débito y su pasivo como crédito. En el caso de un inmigrante al país informante, el activo del inmigrante debería anotarse como crédito y su pasivo como débito. En la práctica, es frecuentemente imposible registrar nada más que el efectivo y los bienes personales que el inmigrante o emigrante tiene consigo.

10. Anótese como crédito todas las donaciones recibidas por el Gobierno ("Governmental Grants"), incluyendo reparaciones y donaciones hechas a las colonias por la Metrópoli, y como débito todas las donaciones hechas por el Gobierno. Enumérese todas las donaciones ("grants") separadamente en el Apéndice V.

12.1 El total de la partida 3.5 del Apéndice IV debería anotarse como crédito si es positivo y como débito si es negativo. La anotación debería también incluir el aumento neto en las inversiones directas en el exterior como débito y la disminución neta como crédito.

12.2 Anótese como crédito la disminución en las tenencias privadas de valores de cartera u otros activos extranjeros a largo plazo, o el aumento en las obligaciones extranjeras privadas a largo plazo; como débito, el aumento en las tenencias privadas de valores de cartera u otros activos extranjeros a largo plazo, o una disminución en las obligaciones extranjeras privadas a largo plazo.

12.3 Anótese como crédito cualquier disminución conocida de los activos extranjeros privados a corto plazo o cualquier aumento de obligaciones extranjeras privadas a corto plazo; y como débito, cualquier aumento conocido en los activos extranjeros privados a corto plazo, o disminución en las obligaciones extranjeras privadas a corto plazo.

13. Se define como instituciones oficiales los bancos centrales, los departamentos y agencias del Gobierno central y las instituciones controladas por el Gobierno que poseen activos extranjeros e incurren en obligaciones extranjeras, toda vez que no sean bancos comerciales. Se define como instituciones bancarias los bancos comerciales y toda otra empresa no oficial que acepte depósitos a corto plazo y, en países que tienen control de cambios, a todo otro negociante autorizado a operar en divisas.

13.1 Anótese como crédito los préstamos recibidos del exterior por instituciones oficiales y bancarias del país informante y provenientes de fuentes tanto privadas como públicas (incluyendo sus nuevas emisiones de obligaciones en el exterior), y como débito los préstamos otorgados por estas instituciones a las instituciones oficiales y bancarias del exterior. Enumérese en el Apéndice V todos los préstamos recibidos y otorgados.

13.2 Anótese como crédito las amortizaciones y otros reembolsos contractuales de préstamos extendidos por instituciones oficiales y bancarias del país informante, y como débito las amortizaciones y otros reembolsos contractuales de préstamos recibidos por estas instituciones.

13.3 Anótese como crédito cualquier otra disminución conocida de activos oficiales a largo plazo o aumentos de obligaciones oficiales a largo plazo, y como débito todo otro aumento conocido en los activos oficiales a largo plazo o disminución de las obligaciones oficiales a largo plazo.

13.4 Anótese la disminución en los créditos a corto plazo en el Reino Unido (saldos esterlinos, etc.) como crédito, y un aumento como débito. En las columnas regionales, se debería registrar las transacciones en esterlinas (y otros créditos a corto plazo en el Reino Unido) en tanto cuanto sea posible, en las áreas con las que ellas fueron hechas, los recibos como débito y los pagos como crédito.

13.5 Anótese la disminución en los créditos a corto plazo en los Estados Unidos como crédito y el aumento como débito. En las columnas regionales, se debe registrar las transacciones en dólares

(y otros créditos a corto plazo en los Estados Unidos), en tanto cuanto sea posible, en las áreas con las que éllas fueron efectuadas, los recibos como débito y los pagos como crédito. Los dólares recibidos del Reino Unido a cambio de esterlinas deberían ser mostrados como débito del Reino Unido y como crédito del área a la cual el pago fué hecho. Las esterlinas usadas para este propósito deberían mostrarse como crédito del Reino Unido en la partida 13.4.

13.6 En esta partida se provee que sean registradas las transacciones en moneda extranjera determinada que no sea ni dólar ni esterlina, si éllas son significativas para el país informante.

13.7 Anótese como crédito un aumento en las obligaciones a corto plazo a instituciones oficiales y bancarias extranjeras y una disminución de las mismas como un débito.

13.8 Anótese como crédito un aumento en otras obligaciones a corto plazo o disminución en otros activos a corto plazo, y como débito una disminución en otras obligaciones a corto plazo o aumento en otros activos a corto plazo.

13.9 Anótese una disminución en las tenencias de oro monetario como crédito y un aumento como débito.

15. Anótese como crédito o débito la cantidad necesaria para balancear la suma de créditos y débitos de las partidas 8, 11 y 14.

APÉNDICE I

TRANSACCIONES DE MERCADERIAS

Moneda . . . . . Período comprendido . . . . . .
Unidad . . . . . Tipo de cambio: U. S. dólares . . . por . . .

	Ingresos por Exportaciones o Ventas (Crédito)	Pagos por Importaciones o Compras (Débito)
1. Exportaciones e importaciones (cifras de las estadísticas del comercio exterior) (1)		
2. Ajustes: adiciones (2)		
2.1 Plata (no acuñada)		
2.2 Encomiendas Postales		
2.3 Pesca vendida directamente en puertos extranjeros		
2.4 Exportaciones e importaciones del Gobierno (donaciones en especie, etc.)		
2.5 Planta y equipos para firmas extranjeras		
2.6 Otros (detallar)		
3. Ajustes: deducciones (3)		
3.1 Embarques a rancho		
3.2 Oro		
3.3 Otros (detallar)		
4. Ajustes de valuación		
4.1 Fletes y Seguros internos		
4.2 Fletes y seguros sobre importaciones c. i. f.		
4.3 Valuaciones nominales practicadas por compañías extranjeras (4)		
4.4 Otros		
5. Transacciones de mercaderías en el exterior		
6. Ajustes por cambios de existencias (stocks)		
7. Ajuste de Mercaderías (Partidas 1 al 6) Traspasar al Cuadro I (b), partida 1)		

(1) Estas cifras son publicadas en . . . . . .
Mencione si las importaciones son registradas f. o. b. ó c. i. f.

(2) Si estas adiciones están incluídas en las cifras publicadas, indíquese con X; si el monto es insignificante, póngase un guión (—).

(3) Si estas deducciones no se incluyen en las cifras publicadas, indíquese con X: si el monto es insignificante, póngase un guión (—).

(4) Valuaciones que no corresponden a las del mercado (Non-market valuations).

INSTRUCCIONES PARA EL APENDICE I

Este Cuadro provee varias adiciones a, y substracciones de, las cifras publicadas del comercio exterior que son necesarias para abarcar en forma completa las transacciones internacionales en mercaderías sobre la base de compraventa. Cualquier crédito extendido por el vendedor (i. e., pagos a posteriori) y cualquier crédito extendido por el comprador (i. e., pagos anticipados) deberían ser registrados como movimientos de capital en la partida 12 del cuadro I (b). Si el país informante tiene estadísticas de control de cambios referentes a transacciones de mercaderías, deberían reconciliarse estas estadísticas con las cifras ajustadas de la aduana.

2.1 Inclúyase barras de plata, monedas de plata desmonetizadas y monedas recientemente acuñadas no puestas aún en circulación.

2.5 Esta partida cubre plantas y equipos suministrados directamente a las firmas subsidiarias y sucursales por la compañías extranjeras, que no hayan sido registrados en la estadística de importaciones.

2.6 Inclúyase las compras de excedentes de materiales. Las ventas de excedente de materiales deberían ser incluídas en la partida 6.

3.1 Estas exportaciones deberían ser incluídas en la partida 4 con otros gastos portuarios (véase Apéndice III).

3.2 Estas exportaciones deberían ser incluídas en el Apéndice II, donde es calculado el movimiento neto de oro no monetario (partida 2).

4.1 Esta partida cubriría fletes y seguros a la frontera del país informante (crédito) si las exportaciones han sido registradas f. o. b. en algún punto del interior y fletes y seguros a la frontera del país exportador (débito) si las importaciones han sido registradas f. o. b. por el país exportador en algún punto del interior.

4.2 Si las importaciones son valor c. i. f., los fletes y seguros cargados a las mismas deberían ser deducidos para convertir los guarismos a base f. o. b. La parte de la suma deducida que fué pagada a extranjeros debería anotarse en la partida 1 del Apéndice III, y el resto debería ser indicado en nota al pie del cuadro. Si las importaciones son valor f. o. b., ninguna anotación debería hacerse aquí.

4.3 En este lugar deberían ser hechas las correcciones por la diferencia entre los precios registrados y los del mercado de las exportaciones de sucursales y subsidiarias de firmas extranjeras a sus matrices en el exterior. Anótese una cantidad positiva en la columna de crédito por subvaluación y una cantidad negativa por sobrevaluación. Ajustes similares deberían ser hechos en la columna de débito por diferencias entre los precios registrados y los del mercado de importaciones practicadas por sucursales subsidiarias de firmas extranjeras.

4.4 Aquí deberían hacerse los ajustes de mercancías exportadas e importadas en consignación cuando los valores realizados difieran significativamente de los valores registrados. Si las importaciones son valuadas a precios locales que son subvencionados o controlados, también deberían ser ajustadas aquí por la diferencia entre los precios subvencionados y controlados y aquellos realmente pagados por la importación.

5. Anótese como crédito las ventas hechas en países extranjeros de productos comprados en el exterior y como débito el costo de adquisición de estos productos (incluyendo flete y seguro) hayan sido éstos comprados en el período del informe o en fecha anterior.

6. Es necesario hacer ajustes por cambios de existencias (stocks) ya que estos cambios significan que los registros de exportaciones, importaciones o transacciones de mercaderías en el exterior han sobreestimado o subestimado correspondientemente las transacciones de mercaderías entre residentes y extranjeros, en el período comprendido en el informe. Anótese como cifra positiva en la columna de crédito las exportaciones vendidas a extranjeros en el período del informe pero aún no embarcadas en ese período. Anótese como cifra negativa en la columna de crédito las exportaciones embarcadas en el período comprendido en el informe pero no vendidas aún al extranjero en ese período.

Anótese como cifra positiva en la columna de débito mercancías compradas de extranjeros en el período del informe pero aún no registradas en ese período como importaciones en la partida 1 o 2, o como costo de mercancías vendidas en el ítem 6. Anótese como cifra negativa en la columna del debe mercancías registradas en el período del informe como importaciones en el ítem 1 o 2, o como costo de mercancías vendidas en el ítem 6, pero aún no compradas por residentes, en ese período.

APÉNDICE II

TRANSACCIONES EN ORO

Moneda . . . . . Período comprendido . . . . . .
Unidad . . . . . Tipo de cambio: U. S. dólares . . . por . . .

	En Miles de Onzas de Fino	En Moneda Nacional
1. Exportaciones (+)		
2. Importaciones (—)		
3. Oro en custodia en el extranjero (disminución +, aumento —)		
4. Oro en custodia en el país informante por cuenta de extranjeros (aumento +, disminución —)		
5. Cambio en las tenencias de oro monetario (aumento +, disminución —) . . .		
6. Movimiento de oro no monetario (partidas 1 a 5). (Anótese el saldo neto positivo como crédito, o el saldo neto negativo como débito en el Cuadro I, partida 2)		

La producción de oro ascendió a . . . . . onzas de metal fino durante el período en estudio.

INSTRUCCIONES PARA EL APENDICE II

Este Cuadro registra las transacciones en oro y muestra la procedencia del movimiento de oro no monetario.

Las transacciones netas en oro con extranjeros se dividen en monetarias y no monetarias. El movimiento monetario está representado por el cambio en las tenencias de oro monetario del país, que se registra en el Apéndice VI. El movimieno no monetario es la diferencia entre las transacciones netas en oro realizadas con extranjeros y el movimiento monetario. Esta diferencia es el resultado de la producción nacional de oro o del flujo y reflujo del oro del consumo interno (incluyendo el atesoramiento privado). La producción de oro o el reflujo del oro del

consumo interno constituye un crédito de la balanza de pagos. Ya sea vendido al extranjero o a las autoridades monetarias, este oro ayuda a aumentar las reservas internacionales del país informante del mismo modo que lo hace una exportación de mercancías y servicios. La absorción de oro por el consumo (i. e., las artes, inventarios de minas o atesoramiento privado) afecta las reservas internacionales del mismo modo que lo hace una importación de mercancías o servicios, y constituye un débito de la balanza de pagos.

Las transacciones deberán anotarse en el cuadro según los valores efectivos a que se realizaran.

APÉNDICE III

TRANSPORTES Y SEGUROS

Moneda . . . . . Período comprendido . . . . . .
Unidad . . . . . Tipo de cambio: U. S. dólares . . por . . .

	Crédito	Débito
1. Fletes y seguros de importación (1) . .		
2. Otros fletes		
3. Pasajes		
4. Abasto de buques y otros gastos portuarios		
5. Seguros (distintos de los comprendidos en la partida 1)		

(1) Excluyendo los fletes y seguros de importación pagados a residentes por el monto de . . . . . .

INSTRUCCIONES PARA EL APENDICE III

Este Cuadro abarca todas las partidas de transporte y seguros, y está basado en la suposición de que las importaciones son transportadas y aseguradas, como regla general, por extranjeros. De lo contrario, los datos deberán recopilarse sobre la base de los Cuadros V y VI.

1. Anótese como débito los fletes y seguros pagados a extranjeros por concepto de importaciones. El monto pagado a residentes debe anotarse en la nota al pie del Cuadro. Si las importaciones se re-

gistran c. i. f., la suma de estas cifras debe corresponder al monto deducido de las importaciones en Apéndice I, partida 4.2. Si las importaciones se registran c. i. f., y no es posible hacer una estimación razonable de los fletes y seguros, esta partida y el ajuste en el Apéndice I, partida 4.2 pueden omitirse.

2. Anótese como crédito los ingresos de flete internacional recibidos por compañías nacionales de transporte que no sean ingresos de flete de importación. Anótese como débito el flete pagado a compañías extranjeras por servicios de transporte prestados en el cabotaje nacional o dentro del territorio del país informante. Exclúyase el flete de exportación pagado a extranjeros.

3. Anótese como crédito los pasajes y gastos a bordo recibidos de extranjeros por naves y aeronaves nacionales, y como débito los pagos hechos por residentes a compañías extranjeras de transporte. Si no fuera posible separar estos montos de los gastos de viaje, deberán incluírselos en el Cuadro I (b), partida 3 en vez de en esta partida.

4. Anótese como crédito todos los desembolsos de compañías extranjeras de transporte hechos dentro del país informante. Debe anotarse como débito los desembolsos hechos en el extranjero por compañías nacionales de transporte.

5. Esta partida se refiere a las transacciones de seguros que no sean seguros sobre importaciones o exportaciones. Acredítense las indemnizaciones pagadas por compañías extranjeras a residentes, y cárguense las primas pagadas a extranjeros. Anótese también como crédito las primas recibidas de extranjeros y como débito las indemnizaciones pagadas a extranjeros. En el caso de primas de seguro sobre el transporte internacional de mercancías (que no sean importaciones y exportaciones del país informante), debe anotarse como crédito las primas recibidas, ya sean de residentes o de extranjeros.

APÉNDICE IV

INVERSIONES DIRECTAS

(Transacciones de empresas de propiedad extranjera)

Moneda . . . . . Período comprendido . . . . . .
Unidad . . . . . Tipo de cambio: U. S. dólares . . . por . . .

	Industrias	Total
1. Transferencias netas al exterior		
1.1 Exportaciones de mercancías (+)		
1.2 Transferencias enviadas en efectivo (+)		
1.3 Importaciones pagadas con cambios propios (—)		
1.4 Transferencias recibidas en efectivo (—)		
1.5 Total (partidas 1.1 a 1.4) . .		
2. Gastos netos en el extranjero (distintos de los comprendidos en 1.3) (—)		
3. Variación en las inversiones extranjeras en la compañía local		
3.1 Depósitos en bancos locales (aumento +, disminución —) . .		
3.2 Inventarios locales (aumento +, disminución —)		
3.3 Otros activos locales (aumento +, disminución —)		
3.4 Contrapartida: pasivos locales (aumento —, disminución +)		
3.5 Total (partidas 3.1 a 3.4) (Transfiérase al Cuadro I (b), partida 12.1)		
4. Utilidad neta de las inversiones de extranjeros (Total de las partidas 1.5, 2 y 3.5) (Transfiérase al Cuadro I (b), partida 5.1)		

INSTRUCCIONES PARA EL APENDICE IV

Se define como inversión directa en el país informante el monto invertido (sea en acciones, sea en bonos a largo o corto plazo) por extranjeros en empresas cuyo control efectivo es ejercido por los mismos. Se supone que en la mayoría de los casos las empresas son totalmente de propiedad extranjera. En los casos en que la participación extranjera es menor del 100% de las acciones ordinarias, aún se infiere que la inversión es directa si el 50% o más de las acciones con derecho a voto está en poder de residentes de un país determinado, o si el 25% o más de las acciones con derecho a voto está concentrado en poder de un solo accionista o grupo de accionistas organizados.

El Cuadro (Apéndice IV) proporciona un método indirecto de estimar las utilidades netas de las inversiones extranjeras directas en el país informante cuando las compañías respectivas no reportan tales utilidades. También proporciona un método para verificar la conformidad de los distintos tipos de datos sobre inversiones directas, y permite la separación de las transacciones de este "sector extranjero" de la economía, de otras transacciones internacionales del país informante.

La primera sección del Cuadro IV muestra : a) la transferencia de fondos del país informante, sea por medio de la exportación de mercaderías de la compañía local cuyas ventas rinden cambios extranjeros, sea por medio de compras directas de cambio extranjero, y b) la transferencia de fondos al país informante, ya sea por medio de la importación de mercaderías por la compañía local pagadas con sus propias divisas, ya sea por medio de las divisas usadas en la compra de moneda nacional. Ordinariamente, las partidas relativas a estas transferencias pueden obtenerse de los registros de la Aduana o del control de cambios.

Supongamos inicialmente que todas las utilidades de la compañía local se transfieran al exterior a los accionistas extranjeros y que no haya ningún cambio en las inversiones extranjeras en la compañía local durante el período en estudio. En tal caso, las transferencias netas al extranjero que se registran en la primera sección del cuadro representarán o los gastos netos en el extranjero de la compañía local o las utilidades transferidas. Como es muy probable que los gastos extranjeros (reembolsos a la casa matriz por gastos de oficina, etc.) sean limitados en su monto y relativamente estables, sería posible estimarlos sin incurrir en un error demasiado serio, aún cuando las oficinas locales de las compañías no puedan dar cifras exactas. Deduciéndolos

(partida 2) de las transferencias netas al exterior (partida 1) dejaría una cifra que representa las utilidades netas recibidas por extranjeros. De este modo, si el primer caso fuera típico, los datos requeridos para una estimación de las utilidades de extranjeros derivadas de inversiones directas en el país informante podrían obtenerse, como regla general, de los registros de la Aduana y del control de cambio.

Surge un problema más difícil si cambian las inversiones extranjeras en la compañía. Si en vez de la suposición inicial de que todas las utilidades son remitidas al exterior, se supone que éstas son reinvertidas en el país informante, ellas se reflejarán íntegramente en el crecimiento de la inversión extranjera en la compañía local. No habrá ninguna transferencia neta al extranjero salvo los reembolsos a la casa matriz por gastos de oficina. De ahí la necesidad de incluir en el Cuadro una sección para el cambio en la inversión extranjera (partida 3). Como los cambios en el monto de la inversión extranjera pueden no ser suministrados por la compañía local, la partida 3 ha sido esbozada para mostrar los elementos de esta inversión de tal modo que den testimonio indirecto de tales cambios. Los depósitos bancarios de las compañías locales (partida 3-1) pueden ser suministrados por los bancos locales; puede averiguarse, por lo menos una parte de las existencias ("inventories") de las compañías (partida 3.2) si se tiene conocimiento de las mercancías almacenadas o en espera de embarque; y puede ser posible estimar otros activos, tales como las propiedades de las compañías, a base de transferencias de bienes raíces, contratos de construcción, importaciones de equipos, etc. Como estos activos locales pueden haber sido adquiridos en parte con la ayuda de créditos locales, ya sean a largo o corto plazo, es necesario deducir el aumento de los pasivos locales (partida 3. 4) a fin de medir los cambios atribuíbles a las inversiones hechas por extranjeros.

La inversión extranjera en la compañía local puede ser aumentada levantando nuevos capitales en el extranjero. En este caso, sin embargo, habrá un asiento con signo negativo en la partida 1, bajo las importaciones de mercancías si se compran suministros en el exterior, o bajo las remesas en efectivo al país informante si se necesita moneda nacional para obras de construcción en el país. El asiento con signo negativo compensará el asiento con signo positivo en la partida 3 (reflejando el aumento de la inversión), neutralizándose recíprocamente sin afectar la cifra de las utilidades netas. El reintegro de una deuda al extranjero con cargo a activos en vez de a utilidades, implicaría igualmente dos asientos que se compensan entre sí. De este modo, la combinación de las cuatro primeras partidas arrojan cifras que reflejan sola-

mente las utilidades netas — pero utilidades netas que, en el sentido amplio de balanza de pagos, incluyen pagos de intereses a extranjeros y ganancias no distribuídas, así como dividendos pagados sobre la participación extranjera.

Hay todavía la cuestión de cómo manejar los datos en el caso de que tanto residentes como extranjeros hayan proveído de capital a la compañía local. En este caso, los cambios en las acciones ordinarias, reservas y utilidades no distribuídas que se atribuyen a los inversionistas locales deben agregarse a los cambios en los pasivos locales registrados en la partida 3. 4. Igualmente, las utilidades correspondientes a los inversionistas locales (ya sean pagadas al extranjero, en forma de dividendos o no distribuídas) deben incluirse con signo negativo en los gastos extranjeros o en los pasivos locales, reduciendo así las utilidades registradas sobre la participación extranjera. (Esto presupone que el pago se efectúa en moneda extranjera; este esquema no exige el registro de dividendos pagados en moneda local, porque se cree que tales pagos no son frecuentes).

Si fuera posible, úsese columnas separadas para cada industria de que se trate (v. g., minería, caucho, petróleo, importación y exportación, etc.), así como el total para todas las empresas de propiedad extranjera.

1.1 Regístrense con signo positivo y a los valores del mercado (base f. o. b.) todas las exportaciones de mercancías y oro no monetario hechas por empresas de propiedad extranjera.

1.2 Regístrense con signo positivo todas las remesas en efectivo enviadas al extranjero para cualquier propósito.

1.3 Regístrense con signo negativo todas las importaciones, así como los fletes y seguros de importación, que se paguen con los recursos en divisas de las empresas extranjeras, incluyendo el producto de exportaciones retenido en el extranjero y las remesas enviadas al extranjero que estén comprendidas en la partida 1.2. Exclúyanse las importaciones pagadas en moneda nacional.

1.4 Regístrense con signo negativo todas las remesas en efectivo al país informante tales como la repatriación del producto de exportaciones o la transferencia del producto de préstamos e inversiones para su uso en el país informante.

1.5 Esta partida representa la suma de las partidas 1.1 a 1.4.

2. Regístrense con signo negativo los sueldos de administración y los gastos de oficina reembolsados a la casa matriz, así como otros gastos en el extranjero tales como regalías y sueldos pa-

gados en moneda extranjera. Exclúyanse intereses y dividendos.

3. Si se dispone directamente de las cifras de inversiones netas, los detalles de las partidas 3.1 a 3.4 pueden omitirse.

3.2 Regístrese el cambio neto en las existencias, tanto de productos elaborados como de materiales, en poder de empresas de propiedad extranjera ubicadas dentro del país informante. Un aumento debe registrarse con signo positivo y una disminución con signo negativo. Debe suministrarse una estimación aproximada si no se dispone de otros datos.

3.3 Regístrese el cambio en los otros activos en el país informante (terrenos, edificios, instalaciones, activos a recibir, etc.) después de deducir la depreciación. Un aumento debe asentarse con signo positivo y una disminución con signo negativo. Si no se dispone de otros datos, debe suministrarse una estimación aproximada hecha sobre la base de contratos de construcción, transferencias de bienes raíces, importaciones de capital, etc.

3.4 Regístrese el cambio en las obligaciones en el país informante (emisiones de valores internos, cambio en las reservas que se atribuye a los inversionistas locales, préstamos obtenidos de bancos o por medio de debentures, obligaciones por impuestos a pagar, etc.)

3.5 Esta partida representa la suma de las partidas 3.1 á 3.4.

4. Esta partida representa la suma de las partidas 1.5, 2 y 3.5.

Apéndice V

DONACIONES Y PRESTAMOS OFICIALES

Moneda ..... Período Comprendido .....
Unidad ..... Tipo de Cambios U. S. Dólares ...por...

	Crédito	Débito
1. Donaciones		

2. Préstamos	Monto Inicial del Préstamo	Montos Girados		Montos Reintegrados	
		Saldo Reportado Anteriormente	Saldo Actual	Suma Reportada Anteriormente	Saldo Actual
2.1 Concedidos por instituciones oficiales del país informante:	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Total					
2.2 Recibidos por instituciones oficiales del país informante:					
Total					

INSTRUCCIONES PARA EL APENDICE V

1. Enumérese cada donativo separadamente, mostrando como crédito las donaciones recibidas y como débito los concedidos. Transfiéranse los totales al Cuadro I (b), partida 10.

2.1 Enumérese separadamente cada préstamo concedido a instituciones oficiales y bancarias del extranjero. Regístrense como débito los montos totales girados por el prestatario extranjero durante el período actual, en el Cuadro I (b), partida 13.1; y los montos totales reintegrados, como crédito en el Cuadro I (b), partida 13.2, a menos que el reintegro fuera no contractual, en cuyo caso deberá anotarse como crédito en la partida 13.1.

2.2 Enumérese separadamente cada préstamo u obligación a largo plazo. Regístrense como crédito los montos totales girados o recibidos por el país informante en el período actual, en el Cuadro I (b), partida 13.1, y como débito los montos totales reintegrados en el Cuadro I (b), partida 13.2, a menos que el reintegro fuera no contractual, en cuyo caso debería anotarse en la partida 13.1.

Apéndice VI

ORO Y ACTIVOS Y OBLIGACIONES A CORTO PLAZO EN EL EXTRANJERO DE INSTITUCIONES OFICIALES Y BANCARIAS

Moneda .....
Unidad .....

Período comprendido .....
Tipo de Cambio: U. S. dólares .... por ....

	Banco Central		Otras Instituciones Oficiales		Otros Bancos				Total		
	Este Balance (1)	Balance Anterior (2)	Este Balance (3)	Balance Anterior (4)	Este Balance (5)	Balance Anterior (6)	Este Balance (7)	Balance Anterior (8)	Cambio (9)	Ajuste de Valuación (10)	Cambio Ajustado (11)
Activo:											
1. Oro amonedado y en barras ..											
1.1 Comprometido											
1.2 Otro											
2. Convenios de pagos y de "clearing"											
3. Créditos a corto plazo en el Reino Unido											
3.1 Bloqueados											
3.2 Otros											
4. Créditos a corto plazo en los Estados Unidos											
5. Créditos a corto plazo en ..											
6. Otros											
Pasivo: *Obligaciones a instituciones oficiales y bancarias extranjeras.*											
7. Convenios de pagos y de "clearing"											
8. Obligaciones a FMI y BIRF											
9. Otras obligaciones a extranjeros											
10. Total											

INSTRUCCIONES PARA EL APENDICE VI

Este Cuadro resume los Activos y Pasivos de las instituciones oficiales y bancarias del país informante al principio y al final del período de que se informa, y de estos datos se deducen los movimientos de capitales durante ese período. Los contratos de divisas a término no deben incluirse, en vista de que no ocurre ninguna transacción que afecte la balanza de pagos hasta que el plazo del contrato haya vencido.

1. Regístrense los valores de contabilidad en las columnas (1) a (9) y anótese en la columna (10) el ajuste para las transacciones registradas con valores distintos de los valores de contabilidad, así como para aumentos o reducciones de los mismos (v. g., en consecuencia de una modificación de la paridad oro) durante el período de que se informa. La columna (11) debería reflejar entonces los valores de las transacciones, y se la debe transferir al Cuadro I (b), partida 13. 9, y al Apéndice II, partida 5.

1.1 Anótese el oro dado en garantía de deudas extranjeras.

2. Inclúyanse solamente los montos utilizados, no los máximos permitidos por los convenios.

3.1 Regístrense los saldos bloqueados en libras esterlinas.

3.2 Esta partida, abarcando todos los activos a corto plazo en el Reino Unido que no sean saldos provenientes de convenios de pagos y "clearing" o saldos bloqueados, incluye monedas, billetes, depósitos, letras del Tesoro, etc.

4. Esta partida abarca todos los activos a corto plazo en los Estados Unidos, incluyendo monedas, billetes, depósitos, letras del Tesoro, etc.

5. Se provee aquí el registro de las tenencias de monedas extranjeras, distintas de dólares y libras esterlinas, si ellas son de importancia para el país informante. Indíquese el país en donde estos activos están ubicados.

6. Indíquese la naturaleza de estos activos.

7. Véase la nota a la partida 2.

8. Esta partida abarca las obligaciones por depósitos y las obligaciones a la vista a favor del FMI y del BIRF.

9. Indíquese la naturaleza de estas obligaciones.

10. Esta partida comprende las obligaciones extranjeras a individuos y a firmas no bancarias.

BALANZA DE PAGOS MEXICANA. METODOLOGIA.

Ponencia presentada por la Delegación del Banco de México S. A.

PREAMBULO

Una de las formas de mejorar la investigación económica consiste en conocer las experiencias de otros países al tratar de resolver problemas de índole semejante. Así, en el cómputo de los distintos renglones de la balanza de pagos si bien pueden diferir las fuentes y los sistemas empleados, siempre es de gran utilidad conocer, con el detalle suficiente, los procedimientos utilizados en otras partes. Pueden así evitarse errores costosos, o nacer nuevos métodos que requieran menor tiempo para realizar las investigaciones y aumentar la veracidad de la información obtenida.

Aún cuando el cómputo de la Balanza de Pagos Mexicana está todavía en sus primeras etapas, es con el espíritu arriba mencionado que se presenta el procedimiento de investigación de sus renglones principales.

Las transacciones internacionales de México se presentan en cuatro capítulos:

I. Balanza comercial.
II. Producción de oro y plata e invisibles.
III. Movimiento de capital.
IV. Variación de la reserva del sistema bancario y atesoramiento.

I. Balanza Comercial

El propósito principal que se tiene al formular los datos de exportaciones e importaciones es obtener una cifra que refleje las transferencias de valores económicos entre residentes de un país y residentes en el exterior.

Las cifras de la estadística oficial de exportación e importación de México no siguen estrictamente ese criterio: hay necesidad de corregir algunas de sus deficiencias, y además, volverlas congruentes con otros renglones de la balanza tales como la producción de oro y plata y los movimientos de capital, por lo que se efectúan ciertos ajustes en los mismos, antes de incluirlas en el cuerpo de la balanza.

Para computar la balanza comercial se utilizan los datos elaborados por la Dirección General de Estadística, quien proporciona las cifras relativas a importaciones y exportaciones totales. Deduciendo a estas cantidades lo que corresponde a oro, plata y valores autorizados, se obtiene el comercio de mercancías.

Los valores de las mercancías exportadas son generalmente l. a. b. (libre a bordo) — frontera o puerto mexicanos, y los de las mercancías importadas c. s. f. (costo, seguro y flete).

Ajustes a la Exportación.—A la exportación de mercancías réstase lo que corresponde a pescados y mariscos frescos, ya que indebidamente se registra como exportación el pescado y mariscos que barcos extranjeros pescan en aguas mexicanas y que produce al país únicamente lo que corresponde a los derechos de pesca. Se adiciona lo que se refiere a exportaciones oficiales o exentas de pago de impuestos que no son registradas por no hallarse sujetas al mismo régimen aduanal; si bien hasta la fecha las exportaciones oficiales han sido muy pequeñas, pueden tener gran importancia en el futuro. Como generalmente los exportadores no declaran el precio al que realmente vendieron la mercancía, sino uno más bajo que les permita pagar menor impuesto, se hacen ajustes por subvaluación en un grupo numeroso de productos agropecuarios y en los metales industriales. Estos ajustes consisten, en términos generales, en aplicar los precios unitarios de estos artículos, que se obtienen de estadísticas norteamericanas, a las cantidades de dichos artículos exportados.

Ajustes a la Importación.—Lo importado a las zonas y perímetros libres, que las estadísticas no consignan se agrega a las importaciones; en igual forma que a la exportación, es aumentada en la cantidad estimada como valor de las importaciones oficiales o exentas de pago de impuestos no registradas, del contrabando y de la subvaluación, obtenida de comparaciones entre las cifras estadounidenses de exportación a México y las mexicanas de importación procedente de Estados Unidos.

II. Producción de oro y plata e invisibles

A. Producción de oro y plata

La razón para incluir la producción de oro y plata en el caso de México, dentro de las transacciones corrientes, en lugar de las importaciones y exportaciones de dichos metales, consiste en que tanto el oro como la plata forman parte de la reserva del Banco Central, la que se

incrementa propiamente por el valor de la producción total de estos metales menos el consumo de los mismos en usos industriales durante el período de que se trata y menos (o más) el aumento (o disminución) en el atesoramiento y circulación internos de oro y plata.

Las cifras de producción de oro y plata se obtienen de la Dirección General de Estadística a través de las informaciones de la estadística minero-metalúrgica, formada con datos de los documentos llamados "cuentas por cobrar" que utiliza la Secretaría de Hacienda para el cobro de impuestos a la minería. A esas cifras se añaden las relativas a la producción de oro de placer.

B. Invisibles

Cuenta de Viajeros.—Para su estudio esta cuenta se divide en dos partes:

a) Viajeros al interior, y

b) Visitantes fronterizos.

a) Para estimar el gasto que realizan en el país los viajeros residentes en el exterior se utilizan las cifras elaboradas por la Dirección General de Estadística, a las que se aplican promedios de gastos obtenidos por encuestas directas entre turistas que se alojan en hoteles de la Ciudad de México y estudiantes de los cursos de verano en universidades del país. (Anexo 1). Los promedios son distintos según el período de permanencia, la zona visitada y la clase de alojamiento utilizado.

El punto de partida para el cálculo de los gastos que realizan en México los turistas procedentes del extranjero, son los datos elaborados por la Dirección mencionada, en los que se consignan las características de esta clase de viajeros. Dichas informaciones son complementadas con las que proporciona la Comisión Nacional de Turismo.

De tales fuentes de información, se toma el número de turistas que llegan a la zona centro del país (estadísticas de salidas) y se examina la cantidad de ellos que se hospedan en hoteles o utilizan algún otro alojamiento, su nacionalidad y el período de tiempo que permanecen en la República; una vez que han sido clasificados en grupos, aplícanse respectivamente los promedios de gastos por período de permanencia, obtenidos en diferentes encuestas.

Se toma después el número que solamente visita la zona norte de la República y se hacen las siguientes aplicaciones de promedios de gastos:

I) A los turistas estadounidenses aplícanse los promedios de gastos obtenidos de las encuestas hechas entre los alumnos norteamericanos que asisten a los cursos de verano que anualmente se imparten en el norte del país.

II) A los turistas de nacionalidad mexicana se les aplican promedios de gastos menores que a los estadounidenses.

Para los "visitantes" que llegan al Distrito Federal se considera el promedio de gastos de los turistas estadounidenses que se hospedan en hoteles y en otros alojamientos.

A los "transmigrantes" aplícase un promedio de gastos igual al obtenido para los turistas estadounidenses, que se hospedan en hoteles de la zona centro y permanecen en la República de 1 a 5 días.

Después de obtener los gastos de los viajeros procedentes del extranjero (turistas, visitantes y transmigrantes), que aparecen en las estadísticas de "Salida", se computa lo gastado por el número total de viajeros que ingresaron al país, indicado por las estadísticas de "Entrada" de la mencionada Dirección.

Las estimaciones de gastos referentes a los años anteriores a 1944 se hicieron suponiendo que los gastos medios diarios por viajero varían en proporción semejante a las variaciones en el nivel de precios al menudeo de artículos de consumo en la Ciudad de México.

A todos los viajeros se considera el gasto que realizan por concepto de transporte, según los puntos de entrada y salida de su viaje y al medio de transporte utilizado.

En la investigación relacionada con los gastos efectuados en el exterior por los viajeros residentes en México, se sigue un procedimiento similar al descrito.

b) Las transacciones fronterizas son captadas por el movimiento de compra-venta de dólares en billetes y monedas, realizado a través de los canales del sistema bancario de la zona limítrofe con Estados Unidos. Para ello dichos bancos fronterizos rinden trimestralmente un informe de dicho movimiento de compra-venta (Anexo 2).

Como gastos efectuados por residentes del extranjero, en las plazas fronterizas con Estados Unidos, considéranse únicamente los dólares en efectivo recibidos por los bancos fronterizos mexicanos, ya que los dólares no captados por las mencionadas instituciones de crédito, que no pueden atesorarse o incrementar indefinidamente la circulación en las ciudades fronterizas de la República, son depositados en bancos estadounidenses o regresados a Estados Unidos.

Como gastos efectuados por residentes de México, en las poblaciones fronterizas de los Estados Unidos, se consideran solamente los

dólares en billetes y monedas vendidos por los bancos fronterizos mexicanos, teniendo en cuenta la consideración anterior.

Entre las *remesas personales* destacan los envíos de braceros. Hasta 1946 en que se conocía el monto total de salarios ganados, ya que se enviaba a dos bancos de la Ciudad de México el 10% de dichos salarios como ahorro obligatorio, pudieron hacerse estimaciones con base en ese 10% al que se aumentaba el exceso de dólares remitidos mediante giros postales —durante los años que dichos trabajadores han permanecido en el exterior— sobre los giros postales recibidos en años anteriores a su salida y, finalmente, los dólares que los bancos privados mexicanos recibieron en giros bancarios y estimaron que correspondían a envíos de estos trabajadores y los dólares en efectivo que fueron comprados por los bancos fronterizos a los trabajadores mexicanos. Posteriormente, cuando ya no se tuvo esta fuente para la investigación, se siguieron otros caminos: encontróse una relación aceptable entre los envíos que los braceros hicieron hasta 1946 con el movimiento de giros postales y telegráficos pagados (el correo y el telégrafo son los conductos preferidos para estos envíos) y con base en esta relación se estimaron las remesas.

Las *remesas institucionales* están integradas principalmente por los envíos que hace el Gobierno estadounidense como colaboración para erradicar del país la fiebre aftosa. Dichas cifras son proporcionadas por la Comisión Mexicano-Americana para la Erradicación de la Fiebre Aftosa.

Los pagos por concepto de *regalías cinematográficas*, así como los ingresos, han sido estimados anualmente por el Banco Nacional Cinematográfico, primero, y por la Comisión Nacional de Cinematografía después.

La *cuenta del Gobierno* comprende las recaudaciones en el extranjero por diversos conceptos, tales como los ingresos de los consulados y agencias fiscales en el exterior por cobros de derechos de exportación, visas, certificaciones, etc.; derechos por permisos para que barcos extranjeros puedan pescar en aguas nacionales, y otros. Comprende también esta cuenta los gastos hechos en México por las misiones diplomáticas extranjeras y los gastos que las misiones mexicanas realizan en el extranjero. Los datos son proporcionados por las Secretarías de Hacienda y Marina; las erogaciones en el país de las misiones extranjeras son estimadas por encuestas directas. También se incluye en este grupo los gastos de las oficinas de turismo en el extranjero y las contribuciones de México para el sostenimiento de aquellos organismos internacionales de los que la nación es miembro.

Pasajes internacionales.—Los pagos y los ingresos por concepto de pasajes que cubren un trayecto en el territorio mexicano y otro en territorio estadounidense son reportados por los Ferrocarriles Nacionales de México, los que informan también de los pagos hechos a ferrocarriles de Estados Unidos por concepto de alquiler de furgones.

Seguros.—La Asociación Mexicana de Aseguradores, que agrupa en su seno a la casi totalidad de las empresas de Seguros, y la Aseguradora Mexicana, institución oficial de seguros, informan anualmente de los ingresos y egresos por concepto de reaseguro, de todo el sistema.

Los *intereses sobre deudas oficiales* son los servicios de capital que se pagan al exterior por préstamos contratados por instituciones oficiales con el extranjero, así como los intereses pagados a residentes en otros países por concepto de la deuda exterior flotante y consolidada.

Los *egresos de inversiones directas* han sido tratados en el capítulo de inversiones directas, al final de este trabajo. Su separación del grupo de transacciones corrientes es debida principalmente a que la investigación acerca de dichas inversiones se realiza en su conjunto, abarcando inversiones, reinversiones, desinversiones, rendimientos, pagos por servicios directos, etc., involucrando pagos "en cuenta corriente" y movimientos de capital.

III. Movimiento de capital

A. Movimientos de capital a corto plazo

Un movimiento de capital a corto plazo —con vencimiento hasta de un año— puede originarse por un cambio en los activos de México en el extranjero (principalmente depósitos bancarios) o en los pasivos del país con el exterior. Así una salida de capital a corto plazo puede ser por un aumento de los activos de mexicanos en el exterior o por una disminución en los pasivos con el extranjero; una entrada se originaría por una disminución en los activos en el exterior, propiedad de nacionales, o por un aumento en los pasivos. Dichos activos y pasivos pueden ser de bancos mexicanos, de particulares y de empresas. Los activos y pasivos de particulares y empresas se obtienen de restar a las cantidades publicadas por el extranjero, como activos o pasivos mexicanos, lo correspondiente a los haberes u obligaciones del sistema bancario nacional con el exterior. Las fuentes para conocer estos movimientos son las informaciones del sistema bancario nacional y algunas publicaciones extranjeras como el Boletín de la Tesorería Estadounidense y otros.

B. Movimientos de capital a largo plazo

Un movimiento de capital a largo plazo puede consistir generalmente en lo siguiente:

1.—Préstamos de personas o instituciones residentes en el extranjero a personas o instituciones residentes en el país, con vencimiento de más de un año.

2.—Amortizaciones sobre los préstamos anteriores.

3.—Amortizaciones de la deuda exterior flotante.

4.—Amortizaciones de la deuda exterior consolidada.

5.—Inversiones, desinversiones y reinversiones hechas en el país por personas o empresas residentes en el extranjero. (Inversiones directas).

6.—Compras y ventas de valores. (Inversiones de cartera).

Las informaciones acerca de tales movimientos son recabadas de diversas instituciones oficiales y privadas haciendo los ajustes necesarios a fin de que los "pagos" se refieran precisamente a residentes en el exterior y hayan sido hechos por residentes en el país; lo mismo se hace con los ingresos percibidos por los residentes en México, procedentes del exterior. Los movimientos de capital originados por las inversiones directas han sido tratados, al igual que los egresos de inversiones, en el capítulo especial de inversiones directas.

IV. Variación de la Reserva del Sistema Bancario y Atesoramiento

A. Variación de la Reserva del Sistema Bancario

Reserva del sistema bancario es la suma de activos internacionales que México puede usar en un momento dado para hacer frente a la situación de pagos a otras naciones. Dicha reserva se integra con oro, plata y divisas, principalmente dólares estadounidenses. Las variaciones en los integrantes de la reserva se computan de la siguiente manera: la variación en las cantidades de oro y plata se valoriza a los precios promedios internacionales en el período de que se trata. La variación en las divisas es la diferencia entre su monto al fin de dos períodos de tiempo, (año, mes, etc.), valorizando las dos posiciones al tipo de cambio respectivo. Para un mejor análisis de las variaciones, van separadas las cifras correspondientes a los bancos privados y nacionales

de las experimentadas por el Banco de México, y en cada uno de estos sectores muestran separadamente sus variaciones los activos y los pasivos. La información relacionada con las variaciones mencionadas la proporciona la Comisión Nacional Bancaria y el Banco de México.

B. Atesoramiento

En vista de que las estadísticas de importación y exportación de oro no reflejan los movimientos comerciales realmente efectuados, no se calcula el atesoramiento (o desatesoramiento) de dicho metal.

El sistema para estimar el atesoramiento (o desatesoramiento) de plata contenida, en monedas, que incluye también el uso industrial de la plata, o sea el "atesoramiento computable", es el siguiente: la diferencia en la cantidad de monedas de plata fuera del Banco de México, de una fecha a otra (de mes a mes o de año a año), es reducida a onzas y esa cantidad de onzas valorizada al precio promedio internacional en el período de que se trata. Si la diferencia es positiva (incremento de circulación) es tomada como atesoramiento bruto, y viceversa.

Al atesoramiento bruto (positivo o negativo) se resta la exportación de plata contenida en monedas y se suma la importación de igual clase de plata. Este atesoramiento así ajustado, es, por último, adicionado algebraicamente a la plata vendida a orfebres.

En el caso especial de México, para ciertos fines, se ha considerado más adecuado poner el atesoramiento computable junto a las variaciones de la reserva del sistema bancario, debido a que las acuñaciones de monedas de plata tienen repercusiones directas en dichas variaciones y las importaciones de monedas de oro y plata son de muy escasa cuantía. Y en un futuro próximo, cuando se disponga de informaciones aceptables para computar el atesoramiento de oro, plata y dólares u otras divisas de aceptación internacional, podrá integrarse, juntamente con la reserva del sistema bancario, la reserva nacional.

Inversiones extranjeras directas

Las investigaciones acerca de las inversiones extranjeras directas en el país, para conocer los pagos por dividendos, intereses, regalías, etc., así como las nuevas inversiones, reinversiones, desinversiones, movimiento de las cuentas entre compañías, etc., tienen como punto de partida el concepto siguiente de inversión directa:

"*Inversión Directa* es: a) la participación en una empresa que opera en México, de una persona o empresa residentes en el extranjero, en 25% o más, de los derechos de voto; b) la participación en una empresa que opera en México, de varias personas o empresas residentes en el exterior, en 50% o más de los derechos de voto, y c) las sucursales de compañías residentes en el extranjero."

La labor de identificación de las inversiones directas se lleva a cabo utilizando los informes recopilados por algunas oficinas públicas y por otras de carácter privado. Entre las primeras se encuentra el Registro Público de la Propiedad Industrial y Comercial del Distrito Federal, la Secretaría de Relaciones Exteriores y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (Dirección de Impuesto sobre la Renta). Entre las oficinas privadas se cuentan las Cámaras Nacionales de Comercio y las de Industria, así como las propias empresas o negocios considerados como posibles inversiones directa. Son auxiliares valiosos en esta labor de investigación las publicaciones "Moody's Industrials" y "Moody's Public Utilities". También las revistas y periódicos son de utilidad en esta búsqueda continua.

Cuando las inversiones directas han sido plenamente identificadas se clasifican desde tres puntos de vista: a) según la actividad económica a que se dediquen, utilizándose para ello la Clasificación Internacional Uniforme de Todas las Actividades Económicas (Anexo 3), elaborada por la Organización de Naciones Unidas; b) según el país de residencia de la persona o empresa que ejerce el control, y c) según el grado de dependencia que guardan con el extranjero. Según este último punto de vista la inversión directa en México puede ser sucursal, subsidiaria o acreedora.

Sucursal.—Es la empresa controlada totalmente por una compañía residente en el exterior, que no tiene capital propio y que opera a base de deuda con la matriz.

Subsidiaria.—Es la empresa que se encuentra total o parcialmente controlada por una persona o empresa que reside en el exterior y tiene capital propio.

Acreedora.—Es la empresa cuyo capital es poseído en 50% o más, por personas residentes en el exterior, sin existir dependencia de ninguna empresa en particular.

Valor y Rendimiento de las Inversiones Extranjeras y Movimientos de Capital que Originan.—Para computar el valor de la inversión se utiliza el valor que aparece en los libros de la empresa. Este principio de valuación se sigue tanto en la captación de informes de la Dirección del Impuesto sobre la Renta, de la Secretaría de Hacienda,

como en la información que últimamente se ha estado solicitando directamente de las empresas (Anexos 4, 5 y 6).

Por lo que se refiere al rendimiento de la inversión, se ha calculado en función del grado de dependencia que guarda con el exterior la inversión. Así se tiene que en las inversiones catalogadas como sucursales, el rendimiento de su inversión es igual a las utilidades netas que obtiene dicha sucursal en el año que se computa. Respecto a las empresas subsidiarias y acreedoras el rendimiento de su inversión se considera igual al monto de las utilidades obtenidas en el año anterior, correspondientes a la participación extranjera, y que no fueron reinvertidas en el año considerado; este rendimiento se titula "egreso de la inversión".

Esta forma de presentar los pagos al exterior por concepto de rendimiento de inversiones, tomando las utilidades netas, es efectuada con objeto de proporcionar la información respectiva al Fondo Monetario Internacional. Para usos internos del Departamento de Estudios Económicos del Banco de México, se da un tratamiento distinto a las utilidades y a las reinversiones: en el renglón "egreso de inversiones" o "rendimiento de inversiones directas" se anota la totalidad de las utilidades del ejercicio anterior, sin deducir las reinversiones, y en el renglón de "Inversiones directas", del capítulo de movimientos de capital a largo plazo, se anota lo que corresponde a reinversiones como entrada de capital. La última forma de tratar las operaciones efectuadas por las inversiones directas tiene la ventaja de presentar la transacción completa y facilitar cualquier análisis que se intente.

Tres son los tipos de movimientos de capital a largo plazo que se catalogan como originados por las inversiones directas y son: movimiento de cuentas entre compañías, incrementos del valor de las inversiones directas ya existentes, y nuevas inversiones.

El movimiento de cuentas entre compañías es igual a las variaciones netas que registra la cuenta que existe entre una sucursal o subsidiaria con la casa matriz.

El incremento del valor de las inversiones directas ya existentes se consideró que es igual a la cantidad en que excede el aumento registrado en el valor de la inversión de un año a otro, después de deducir a éste el monto de las utilidades reinvertidas.

Con relación al monto de la nueva inversión, esta viene siendo registrada, utilizando para el efecto las fuentes señaladas al hacer referencia a la labor de identificación de la inversión directa, y tomando como norma básica el concepto de inversión directa ya señalado.

Es conveniente agregar que para todos los cómputos hechos, por lo que se refiere a valor de la inversión, rendimiento y movimiento de capital, se han utilizado las informaciones suministradas para el pago del impuesto sobre la renta. La utilización de datos obtenidos directamente de las empresas (Anexos 4, 5 y 6), en virtud de que dicho método apenas se ha iniciado, ha sido solamente con fines de comprobar la información obtenida indirectamente. Sin embargo, es indudable que dicha información, por ser elaborada directamente por las empresas o negocios considerados como inversiones directas, para fines exclusivamente del cómputo de Balanza de Pagos, está llamada a sustituir la fuente de información hasta ahora considerada como básica.

De la investigación anterior se llega finalmente a la obtención anual de los datos que siguen, para su presentación en la Balanza de Pagos:

I. INGRESOS DE INVERSIONES.

A. Inversiones Directas.
1. Utilidades de Sucursales.
2. Egresos de subsidiarias y acreedoras.

II. MOVIMIENTOS DE CAPITALES PRIVADOS.

A. Inversiones Directas.
1. Nuevas inversiones.
2. Movimiento de cuentas entre compañías.
3. Incremento del valor de las inversiones ya existentes.

TRANSACCIONES INTERNACIONALES DE MEXICO

I. BALANZA COMERCIAL.

A. Exportaciones (l. a. b.)
B. Importaciones (c. s. f.)

II. PRODUCCIÓN DE ORO Y PLATA E INVISIBLES.

A. Producción de Oro y Plata.
1. Producción de Oro.
2. Producción de Plata.
3. Entradas al B. M. de oro exento (de Placer).

B. Invisibles.
1. Entradas.
a. Cuenta de viajeros.
b. Remesas personales (braceros, etc.)
c. Remesas institucionales (aftosa, etc.)
d. Otros conceptos.
1) Regalías cinematográficas.
2) Cuenta del Gobierno.
a) Recaudaciones en el extranjero.
b) Otros ingresos (Vía la pesca, etc.)
c) Gastos diplomáticos y consulares.
3) Pasajes internacionales.
4) Seguros.
2. Salidas.
a. Cuenta de viajeros.
b. Intereses sobre deudas oficiales.
1) De NAFINSA.
2) Flotante.
3) Consolidada.
c. Egresos de inversiones directas.
d. Otros intereses y dividendos y errores y omisiones.
e. Otros conceptos.
1) Regalías cinematográficas.
2) Cuenta del Gobierno.
a) Gastos diplomáticos y consulares.
b) Agencias de turismo en el exterior.
c) Contribución a organismos internacionales.
3) Pasajes internacionales.
4) Alquiler de furgones.
5) Seguros.

TOTAL DE TRANSACCIONES CORRIENTES

III. MOVIMIENTOS DE CAPITAL.

A. A Corto Plazo.
1. De Bancos.
a. Activos.
b. Pasivos.

2. De particulares y empresas.
   a. Activos.
   b. Pasivos.

B. A Largo Plazo.
   1. Préstamos a NAFINSA o con su aval.
   2. Pagos sobre préstamos a NAFINSA o con su aval.
   3. Pagos de la deuda exterior.
      a. Flotante.
      b. Consolidada.
   4. Inversiones directas (neto).
   5. Saldos de corredores.
      a. Activos.
      b. Pasivos.
   6. Compra-Venta de valores.
      a. Compras.
      b. Ventas.

IV. VARIACIÓN DE LA RESERVA DEL SISTEMA BANCARIO Y ATESORAMIENTO.

A. Variación de la Reserva del Sistema Bancario.
   1. De los Bancos Privados y Nacionales y del Gobierno.
      Activos:
      a. Dólares y haberes.
      b. Oro.
      c. Plata.
      Pasivos:
      a. Dólares y haberes.
   2. Del Banco de México.
      Activos:
      a. Dólares y haberes.
      b. Oro.
      c. Plata.
      Pasivos:
      a. Disposiciones del Fondo de Estabilización.

B. Atesoramiento (—) o desatesoramiento (+) de plata.

ANEXO I

EXPENDITURES OF FOREIGN TRAVELERS IN MEXICO

CONFIDENTIAL

Dear Sir or Lady:

The only purpose of this questionnaire is to enable the Bank of Mexico to estimate the amount yearly contributed by foreign travelers (or visitors) to the Mexican economy as a whole. Such estimate constitutes an essential item of our Balance of International Payments. In the circunstances through which the World is moving, an accurate appreciation of such a Balance is absolutely indispensable to plan the international cooperation in the near future.

The questionnaire has nothing to do with customs inspection or taxation, and the reply you may give will only serve to make total estimates. Your cooperation in this case will be especially appreciated by the Bank of Mexico.

If you cannot estimate a particular item, you are kindly requested to cross it out and note in the space for remarks what you think could be helpful to compilers; if you have not made the expenditure, please write down a zero in the corresponding space. In case you give expenditures made by more than one person, please state so in space for remarks.

BANCO DE MEXICO, S. A.

QUESTIONNAIRE

Information on travel:

(Note. Please fill N.os 1) and 3) marking with an × corresponding spaces. Regarding number 4) please state number of days already spent in Mexico plus number of days you intend still to remain.)

1) Migratory condition at arrival in Mexico (See your migration card): Turista ☐ Visitante ☐ Transmigrante ☐

2) Place of Departure . . . . . .

Country State

3) Vehicle used from Mexican Border to Mexico City

Bus ☐ Car ☐ Train ☐ Plane ☐

4) Nmber of days of stay (already spent *plus* remaining days.) { in this country ——— / in México City alone ———

5) Serie: B C

Expenditure data:

(Note: You are kindly requested to state all expenditure figures in *Mexican pesos* including gratuities in the corresponding item. Please fill items 9), 10 and 11) stating figures which include expenses already made plus expenses to be made during the remaining days of stay in this country.)

Mexican pesos

6) Total cost of meals, beverages and lodging from Mexican border to Mexico City ... ... ———

7) Daily expenditure on lodging in Mexico City ... ... ———

(If lodging and meals are jointly paid, please estimate them separately.)

8) Daily expenditure on meals and urban transportation in Mexico City ... ... ———

Mexican pesos

9) Total expenditure on tours from Mexico City ... ... ———

(Includes all kinds of expenses on tours except purchases of curios and other articles.)

10) Total amount of pesos spent on all purchases, amusements and other items not included above ———

11) *Total probable* expenditure during your entire stay in this country ... ... ———

(Total expenditure includes all kinds of expenditure in Mexico, *except* expenses made to cover travel outside Mexican territory and transportation cost from foreign place of departure to Mexico City, and return.)

Personal Remarks ... ...

———

———

———

Name and Surname ... ...

(optional)

(Please mail reply in accompanying envelope — no postage required.)

ANEXO 2

INFORMACION ESTRICTAMENTE CONFIDENCIAL

MOVIMIENTO DE ENTRADA Y SALIDA DE DOLARES EN EFECTIVO Y EN CHEQUES DE VIAJERO

(SOLAMENTE DOLARES EN BILLETES, MONEDAS Y CHEQUES DE VIAJERO)

CIFRAS EXPRESADAS EN MILES DE DOLARES EN E.E.U.U.

FAVOR DE LEER LAS NOTAS EN EL REVERSO CUIDADOSAMENTE ANTES DE CONTESTAR EL CUESTIONARIO

AÑO DE .....

MESES	INGRESOS O ENTRADAS				EGRESOS O SALIDAS					CHEQUES DE VIAJERO RECIBIDOS	CHEQUES DE VIAJERO EMPEDIDOS
	RECIBIDOS DE PARTICULARES (EXCLUYENDO BANCOS)	RECIBIDOS DE BANCOS RESIDENTES EN MEXICO PARA USO DEL BANCO INFORMANTE	RECIBIDOS DE BANCOS, RESIDENTES EN E.E.U.U.		ENTREGADOS A PARTICULARES (EXCLUYENDO A BANCOS)	REMITIDOS A BANCOS MEXICANOS	REMITIDOS A BANCOS RESIDENTES EN E.E.U.U.				
			PARA EL USO DEL BANCO INFORMANTE	EN QUE ESE BANCO INFORMANTE ACTUE COMO INTERMEDIARIO			POR CUENTA PROPIA	POR CUENTA DE PARTICULARES Y EMPRESAS (EXCLUYENDO BANCOS)	POR CUENTA DE BANCOS		
	<1>	<2>	<3>	<4>	<5>	<6>	<7>	<8>	<9>	<10>	<11>

SALDO EN BILLETES Y MONEDAS EXTRANJERAS AL INICIARSE EL TRIMESTRE _____

SALDO EN BILLETES Y MONEDAS EXTRANJERAS AL FINALIZAR EL TRIMESTRE _____

OBSERVACIONES: _____

NOTAS

NOTA GENERAL.—Toda esta información se refiere solamente a ese Banco en particular, excluyendo la matriz, sucursales o agencias del mismo. Favor de anotar cero (0) en la columna y renglón correspondientes cuando el movimiento haya sido nulo. Se agradecerá se anexen todas las observaciones que sean pertinentes para la mejor comprensión de la información.

NOTAS POR COLUMNAS

INGRESOS O ENTRADAS

(1) Dólares en billetes y monedas recibidos por el Banco informante por cualquier concepto, de particulares comerciantes y casas de cambio (excluyendo bancos). No debe incluir cheques y otros documentos.

(2) Dólares en billetes y monedas (para uso del Banco informante), provenientes de otros bancos residentes en el país, o de agencias, sucursales o matriz de ese banco, residentes igualmente en el país, excluyendo aquellos en que el banco haya fungido como intermediario para su envío a bancos estadounidenses.

(3) Dólares en billetes y monedas provenientes de bancos residentes en Estados Unidos de América, por compras u otros conceptos, para uso del Banco informante.

(4) Dólares en billetes y monedas recibidos de bancos residentes en Estados Unidos para ser remitidos a otros bancos residentes en el país, o a sucursales, agencias o matriz del Banco informante y en cuyo manejo ese banco haya fungido como intermediario únicamente.

EGRESOS O SALIDAS

(5) Dólares en billetes y monedas entregados por el Banco informante por cualquier concepto (ventas, retiro de depósitos, etc.), a particulares, comerciantes y casas de cambio (excluyendo bancos). No deberá incluir cheques u otros documentos.

(6) Dólares en billetes y monedas remitidos a otros bancos residentes en el país, incluyendo los remitidos a sucursales, agencias o matriz del Banco informante residentes igualmente en el país.

(7) Dólares en billetes y monedas remitidos a bancos residentes en Estados Unidos de América por cuenta propia del Banco informante.

(8) Dólares en billetes y monedas enviados a bancos residentes en Estados Unidos de América, por cuenta de particulares y empresas privadas, residentes en México, (excluyendo bancos).

(9) Dólares en billetes y monedas remitidos a bancos residentes en Estados Unidos de América, que se hayan recibido de bancos residentes en el país o de sucursales, agencias o matriz del Banco informante, residentes igualmente en el país, y en cuya remisión ese Banco haya fungido como intermediario solamente.

(10) Cheques de viajero de bancos extranjeros, recibidos en depósito o comprados por el Banco informante a particulares, comerciantes y casas de cambio (excluyendo bancos).

(11) Cheques de viajero, de bancos extranjeros, vendidos por el Banco informante a particulares, comerciantes y casas de cambio (excluyendo bancos).

Anexo 3

CLASIFICACION INDUSTRIAL INTERNACIONAL UNIFORME DE TODAS LAS ACTIVIDADES ECONOMICAS ELABORADA POR LA COMISION DE ESTADISTICA DEL CONSEJO ECONOMICO Y SOCIAL DE LA O. N. U.

Lista de Divisiones y Agrupaciones

División O. Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca

Agrupación

01 Agricultura y ganadería.
02 Silvicultura, tala y corte.
03 Caza, caza mediante trampas y repoblación.
04 Pesca.

División 1.—Explotación de minas y canteras

11 Extracción de carbón.
12 Extracción de minerales metálicos.
13 Petróleo crudo y gas natural.
14 Extracción de piedra, arcilla y arena.
19 Extracción de minerales no metálicos y explotación de canteras no clasificadas en otra parte.

División 2-3.—Industrias manufactureras

20 Industrias manufactureras de productos alimenticios (exceptuando industrias de bebidas).
21 Industrias de bebidas.
22 Industria de tabaco.
23 Fabricación de textiles.
24 Fabricación de calzado, prendas de vestir y otros artículos confeccionados con productos textiles.
25 Industrias de la madera y del corcho (exceptuando la fabricación de muebles).
26 Fabricación de muebles y accesorios.
27 Fabricación de papel y de productos de papel.

28 Imprentas, editoriales e industrias conexas.
29 Industria del cuero y productos de cuero, (exceptuando el calzado).
30 Fabricación de productos de caucho.
31 Fabricación de substancias y productos químicos.
32 Fabricación de productos derivados del petróleo y del carbón.
33 Fabricación de productos minerales no metálicos (exceptuando los derivados del petróleo y del carbón).
34 Industrias metálicas básicas.
35 Fabricación de productos metálicos, (exceptuando maquinaria y equipo de transporte).
36 Construcción de maquinaria, (exceptuando maquinaria eléctrica).
37 Construcción de maquinaria, aparatos, accesorios y artículos eléctricos.
38 Construcción de material de transporte.
39 Industrias manufactureras diversas.

División 4.—Construcción.

40 Construcción.

División 5.—Electricidad, gas, agua y servicios sanitarios.

51 Electricidad, gas y vapor.
52 Abastecimiento de agua y servicios sanitarios.

División 6.—Comercio.

61 Comercio al por mayor y al por menor.
62 Bancos y otros establecimientos financieros.
63 Seguros.
64 Bienes inmuebles.

División 7.—Transporte, almacenaje y comunicaciones.

71 Transporte.
72 Depósito y almacenaje.
73 Comunicaciones.

División 8.—Servicios.

81 Servicios gubernamentales.
82 Servicios prestados al público y a las empresas comerciales.
83 Servicios de esparcimiento.
84 Servicios personales.

División 9.—Actividades no bien especificadas.

90 Actividades no bien especificadas.

ANEXO 4

BP-I-011 BANCO DE MEXICO, S. A. CONFIDENCIAL

Departamento de Estudios Económicos.—Balanza de Pagos

Transacciones de empresas privadas con el exterior. - Año de 1948

Nombre de la Empresa . . . . . .
Domicilio . . . . . .
Nombre de la Matriz . . . . . .
Domicilio de la Matriz . . . . . .
Giro . . . . . .

A.—RESULTADO DE LAS OPERACIONES AL FINALIZAR EL EJERCICIO (MONEDA NACIONAL):

1. Saldo neto de activos y pasivos de la matriz (después de aplicar los resultados del ejercicio) . . . . . .
2. Utilidad o pérdida obtenidas según libros (en caso de pérdida anótese en rojo) . . . . . .

B.—INFORMACIÓN SOBRE MOVIMIENTOS NETOS DE ACTIVOS Y PASIVOS CON EL EXTERIOR, EFECTUADOS DURANTE EL EJERCICIO (DÓLARES):

CUENTA	Saldo al 1.º de Enero		Saldo al 31 de Dic.	
	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo
3. Con la matriz (comprende saldos de activos y pasivos a corto y a largo plazo)				
4. Con personas, empresas y bancos del extranjero, a corto plazo (los activos y pasivos a un año o menos se consideran como a corto plazo) . . .				
5. Con personas, empresas y bancos del extranjero, a largo plazo (los activos y pasivos mayores de un año) . . .				

C.—PAGOS AL EXTERIOR (DÓLARES):

CONCEPTO	TRIMESTRE				
	I	II	III	IV	Suma
6. Utilidades del ejercicio anterior enviadas a la matriz (envíos de utilidades correspondientes al ejercicio anterior, hechos a la matriz)					
7. Anticipos de utilidades enviados a la matriz (anticipos de utilidades enviados a la matriz) . . .					
8. Intereses (pagados a la matriz)					
9. Regalías (por uso de patentes, fórmulas o métodos, etc.) . . .					
10. Servicios Diversos (comisiones, honorarios, gastos de sostenimiento de la matriz cargados a la sucursal, etc.)					

ANEXO 5

BP-I-012 BANCO DE MEXICO, S. A. CONFIDENCIAL

Departamento de Estudios Económicos.—Balanza de Pagos

Transacciones de empresas privadas con el exterior —Año de 1948

Nombre de la Empresa . . . . . .
Domicilio . . . . . .
Nombre de la Matriz . . . . . .
Domicilio de la Matriz . . . . . .
Giro . . . . . .

A.—VALOR DE LA INVERSIÓN Y RESULTADO DE LAS OPERACIONES AL FINALIZAR EL EJERCICIO (MONEDA NACIONAL):

1. Capital contable (incluye: capital social, superávit o déficit, reservas de capital y deuda con la matriz a largo plazo) . . . . . .

2. Utilidad o pérdida según libros (en caso de pérdida anótese en rojo) . . . . . .

B.—INFORMACIÓN SOBRE MOVIMIENTOS NETOS DE ACTIVOS Y PASIVOS EN EL EXTERIOR, EFECTUADOS DURANTE EL EJERCICIO (DÓLARES):

CUENTA	Saldo al 1.º de Enero		Saldo al 31 de Dic.	
	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo
3. Con la matriz (comprende únicamente activos y pasivos en cuenta corriente)				
4. Con personas, empresas y bancos del extranjero, a corto plazo (cuentas a plazo de un año o menos)				
5. Con personas, empresas y bancos del extranjero, a largo plazo (activos o pasivos a plazo mayor de un año)				

C.—PAGOS AL EXTERIOR (DÓLARES):

CONCEPTO	TRIMESTRE				
	I	II	III	IV	Suma
6. Dividendos Declarados (pagados a socios residentes en el extranjero o a sus representantes en el país)					
7. Dividendos Anticipados (pagados a socios residentes en el extranjero o a sus representantes en el país)					
8. Intereses (pagados a la matriz y a otras empresas)					
9. Regalías (por uso de patentes, fórmulas o métodos, etc.) . . .					
10. Servicios Diversos (comisiones, honorarios por servicios técnicos, etc.)					

ANEXO 6

BP-I-013 BANCO DE MEXICO, S. A. CONFIDENCIAL

Departamento de Estudios Económicos.—Balanza de Pagos

Transacciones de empresas privadas con el extranjero.—Año de 1948

Nombre de la Empresa . . . . . .
Domicilio . . . . . .
Giro . . . . . .

A.—RESULTADO DE LAS OPERACIONES AL FINALIZAR EL EJERCICIO (MONEDA NACIONAL):

1. Capital Contable (incluye: capital social: superávit o déficit, y reservas de capital): . . . . . .

2. Utilidad o pérdida según libros (en caso de pérdida anótese en rojo) . . . . . .

B.—INFORMACIÓN SOBRE MOVIMIENTOS NETOS DE ACTIVOS Y PASIVOS EN EL EXTERIOR, EFECTUADOS DURANTE EL EJERCICIO (MONEDA NACIONAL):

CUENTA	Saldo al 1.º de Enero		Saldo al 31 de Dic.	
	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo
3. Con personas, empresas y bancos del extranjero, a corto plazo, (cuentas a plazo de un año o menos)				
4. Con personas, empresas y bancos del extranjero, a largo plazo, (activos o pasivos a plazo mayor de un año)				

C.—PAGOS AL EXTERIOR (MONEDA NACIONAL):

CONCEPTO	TRIMESTRE				
	I	II	III	IV	Suma
5. Dividendos declarados (pagados a socios residentes en el extranjero o a sus representantes en el país)					
6. Dividendos Anticipados (pagados a socios residentes en el extranjero o a sus representantes en el país)					
7. Intereses (pagados a empresas o a personas)					
8. Regalías (por uso de patente, fórmulas o métodos, etc.)					
9. Servicios Diversos, (comisiones, honorarios, etc.)					

II. INFORME DEL VICEPRESIDENTE-RELATOR DEL COMITE D/1/b

PROBLEMAS RELACIONADOS CON EL CALCULO DE LA BALANZA DE PAGOS

Este Comité se dedicó al estudio de los principales problemas relacionados con el cálculo de la balanza de pagos. Entre estos problemas se discutieron los siguientes:

1. Clasificación de la balanza de pagos por áreas

Se expresó la necesidad cada vez más imperiosa de hacer un esfuerzo para efectuar cálculos de balanza de pagos por áreas geográficas. Se reconoció que ello implicaba una complicación adicional a las que de por sí origina el cálculo de la balanza de pagos global. Sin embargo, hubo consenso unánime en estimar que este paso debía darse cuanto antes, debido particularmente al hecho de existir en la actualidad inconvertibilidad de numerosas monedas. Este hecho hace que la balanza de pagos global ya no arroje las informaciones indispensables que necesitan las autoridades monetarias de un país para guía de su política.

La Delegación del Fondo Monetario presentó a la consideración del Comité un esquema resumido de balanza de pagos clasificado por áeras geográficas. Después de un estudio detenido de este esquema, hubo acuerdo en estimar que debía ser considerado como base para los cálculos que en el futuro iniciarán los diferentes países.

Se suscitó la cuestión de si no sería más viable y más práctico clasificar las transacciones internacionales por monedas más bien que por áreas geográficas. Después de un breve debate sobre este punto, se llegó a la conclusión de que en la mayoría de los casos, era más factible la clasificación por áreas geográficas que por monedas, a la vez que se obtenían con la primera de las clasificaciones mencionadas informaciones más útiles.

2. Reinversión de utilidades no transferidas

Se expresó la opinión de que la inclusión en la balanza de pagos de las utilitades reinvertidas de compañías extranjeras presentaba serias dificultades prácticas, en ciertos casos. Por esta razón se sugirió el considerar estas transacciones al margen de la Tabla Resumen, y presentarlas, cuando ello fuese posible, como datos meramente ilustrativos.

La discusión de este punto llevó a la conclusión de que, de acuerdo con la definición de balanza de pagos adoptada en el Manual del Fondo Monetario y conforme a la cual se incluyen todas las transacciones que representan *transferencias de valores económicos* entre los residentes de un país y los residentes del exterior, más bien que *pagos y cobros* internacionales, las reinversiones de utilidades deben quedar incluídas. Se reconoció, sin embargo, el hecho de que las dificultades de orden práctico que se presentan en la obtención de estos datos han venido impidiendo hasta ahora a algunos países latinoamericanos registrar estas transacciones. Hubo acuerdo en estimar que debería hacerse un esfuerzo en el sentido de mejorar las informaciones relativas a estas transacciones, a fin de incluirlas en el futuro en los cálculos de la balanza de pagos.

3. Transacciones en oro

Las discusiones relativas al tratamiento de las transacciones en oro en la balanza de pagos giraron alrededor del problema de la adecuada distinción entre "oro monetario" y "oro no monetario". Se expusieron algunos casos prácticos en que algunas transacciones que parecían tener todas las características de transacciones de oro monetario, correspondían en realidad a transacciones de oro no monetario u oro mercadería.

Después de un amplio cambio de ideas y del análisis de diferentes casos presentados, en que la clasificación aparecía dudosa, se llegó a la conclusión de que el método de computación adoptado por el Fondo Monetario es correcto, y que la única dificultad es la de clasificar adecuadamente las reservas monetarias oficiales de oro.

4. Concepto de déficit o superávit de la balanza de pagos

Se expresaron diversas opiniones en el sentido de que sería de extraordinaria utilidad la agrupación separada en los Cuadros de la balanza de pagos, que muestre el financiamiento por parte de las autoridades monetarias destinado a cubrir un desequilibrio.

Se consideró que uno de los objetivos más importantes de estos cálculos era precisamente éste, el de mostrar el déficit o superávit de la balanza de pagos. Por otra parte, la interpretación de los cuadros que mostraran en forma separada estas cuentas, sería mucho más fácil, especialmente por parte de aquellas personas que, sin ser especialistas en estas materias, necesitan utilizar estas informaciones.

Considerando que el Fondo Monetario Internacional, a través de varios años de experiencia en la recopilación de datos y preparación de balanzas de pagos de numerosos países ha logrado elaborar un concepto bastante claro sobre lo que debe entenderse por déficit o superávit de la balanza de pagos, los Delegados expresaron la opinión de que debe considerarse llegado el momento de incorporar en estos cálculos, en forma definitiva, la agrupación en cuestión. Como por otra parte el Fondo Monetario ha venido ya efectuando estudios en este sentido, y ha publicado simultáneamente con las Tablas del Manual otras en que se muestran en forma separada las Cuentas Compensadoras Oficiales, se estima que la adopción definitiva de esta clasificación no va a representar ahora dificultades insalvables, como las que se previeron cuando se discutió este asunto por la Comisión de Técnicos que preparó el Manual del Fondo.

EDUARDO MONTEALEGRE,
Vicepresidente-Relator.

COMITE D/1/c

Problemas relacionados con el Cálculo de la Renta Nacional

COMITE D/1/c

Presidente: Ernest Moore
Vicepresidente-Relator: Sergio Fajardo

I. PONENCIAS

EL PRODUCTO Y LA RENTA NACIONALES

Ponencia presentada por la Delegación del Banco Central de Reserva del Perú

Preparada por: EMILIO G. BARRETO

Hay dos maneras fundamentales de concebir la realidad económica: el criterio estático y el dinámico. El primero concibe la economía en forma ideal y abstractamente, como la superposición o concatenación de categorías aisladas, haciendo abstracción de las fluctuaciones de los valores y de los precios y de las interrelaciones entre la producción, la distribución y el consumo. El segundo reconoce el carácter esencialmente dinámico de la economía y la interdependencia entre las diversas etapas y factores del proceso económico. La producción y el intercambio de mercancías y servicios genera una serie de relaciones entre los individuos que son expresadas en la unidad de valor o instrumento monetario de cambio y de compra, que viene a resultar así el común denominador del proceso económico.

La moneda se metamorfosea unas veces en medio de pago, en instrumento de compra, de crédito, de ahorros, de inversión, de salarios,

dividendos, intereses, etc. Y los elementos estructurales del proceso económico, (producción, distribución y consumo) se manifiestan mediante la circulación del dinero, en una serie de formas y denominaciones tales como inversiones, salarios, dividendos, etc., en virtud de las cuales los valores producidos se convierten en renta percibida por los factores de la producción y la renta percibida en renta gastada (para fines de consumo o de inversión), y, nuevamente, la renta invertida y el valor producidos en renta percibida, renta gastada, etc., constituyendo todo ello lo que puede denominarse el circuito económico o proceso constante de la actividad productiva.

La riqueza y la renta nacional

Hay diferencia esencial entre los cenceptos de riqueza nacional y los de renta y producto nacionales. Esta diferencia consiste en la naturaleza estática del primer concepto y dinámica de los segundos. La riqueza nacional está constituída por el conjunto de bienes económicos que forman el patrimonio económico de una nación; viene a ser en términos contables como el activo económico y financiero del país, o mejor, el agregado de todos los activos nacionales, privados y públicos. La renta y el producto nacionales indican en cambio el resultado de la actividad económica durante un período determinado, sigue así un criterio esencialmente dinámico que refleja el resultado del ejercicio periódico de la actividad productiva nacional, al igual que la cuenta de Ganancias y Pérdidas revela el resultado de la actividad económica de una empresa.

El objetivo final de la actividad económica es la producción y obtención de los bienes económicos (mercaderías y servicios), que permitan satisfacer las necesidades humanas. La actividad económica implica así un concepto de productividad.

En una economía desarrollada y en tiempo de paz la actividad económica tiene como actividad principal la producción de mercaderías y servicios para el mercado; en tiempos de guerra, parte importante de la actividad económica se dedica a la producción bélica. En las economías desarrolladas gran parte de la actividad económica está destinada a la producción para el mercado, sin embargo, otra parte se dedica a la producción llamada de auto-consumo. En los cálculos de la renta nacional hay que considerar no sólo los ingresos realmente percibidos y registrados sino también los que reciben la denominación de imputados, de los que nos ocuparemos más adelante.

Etapas del proceso productivo

Cabe distinguir las siguientes etapas en el proceso productivo:

a) El momento de elaboración de los productos, en el que parte de los factores de la producción reciben su renta en forma de sueldo, salarios, participaciones, intereses, etc., ingresos que se traducirán en demanda de mercaderías y servicios;

b) El momento de la venta por el productor de los artículos producidos que ha de proporcionarle los ingresos necesarios para el reembolso de los gastos hechos en el proceso productivo, y, después del balance final y del resultado de las pérdidas y ganancias, y de haber hecho las deducciones por depreciación, castigos, etc., el momento de distribuir la utilidad neta obtenida por el productor, que una vez distribuída se convertirá en ingresos para el que la recibe y en fuente de demanda de consumo o en medio de ahorro;

c) El momento de la compra por el consumidor de las mercaderías y servicios producidos necesarios para satisfacer sus necesidades. Estas compras pueden ser de tipo intermedio y de tipo final. El consumo intermedio está constituído por aquellas compras de materias primas y demás productos que se consumen en la producción, o sea en las compras entre empresas productivas, cuyo valor queda incorporado al del nuevo artículo producido. Las compras finales son las mercancías y servicios adquiridos por los individuos para satisfacer las necesidades de consumo.

En el valor que representan las mercancías y servicios producidos están así inherentes los ingresos correspondientes a los factores de la producción por su participación en la actividad productiva.

El sistema de cuentas

En la elaboración y presentación de las cifras de la renta nacional tiene una enorme importancia el llamado "Sistema de Cuentas", tanto desde el punto de vista del análisis numérico como del registro de la actividad económica en sus diversos tipos y elementos. Con el sistema de cuentas no se trata de encontrar una serie aislada, como se hacía en los antiguos cálculos sobre la renta nacional, sino las diversas etapas, anteriormente indicadas, inter-relacionadas en las diversas cuentas del producto nacional, la renta nacional, los ingresos personales, etc., etc. Con el sistema de cuentas se analiza y computa la actividad productiva en sus diversas fases, pudiendo establecerse la inter-relación entre las cuentas correspondientes. Sin embargo, aunque el sistema de cuentas trata de usar en lo posible los

métodos contables, en ciertos casos, por la naturaleza de las cuentas a registrarse, se hace necesario apartarse de la metodología contable al efectuarse el registro de algunos rubros.

Importancia del producto y renta nacionales

No obstante que el común objetivo de los estudios sobre la renta nacional es conocer el valor de las mercaderías y servicios en un período determinado, hay diferencias fundamentales entre los diversos métodos a seguir para alcanzar esa finalidad. Sin embargo, haciendo un análisis objetivo y utilizando el llamado "sistema de cuentas", pueden correlacionarse los resultados obtenidos de manera de formar una unidad.

No hay aún uniformidad en la métodología ni en las definiciones de la renta y el producto nacionales. Es conocida, por ejemplo, la discrepancia de puntos de vista entre el notable economista Dr. Kuznets y los técnicos de la División de Renta Nacional del Departamento de Comercio de los Estados Unidos; Departamento que, hace poco ha modificado y revisado los métodos y cuadros de presentación del producto y renta nacionales.

Los métodos seguidos en los diversos países para encontrar el valor de las mercaderías y servicios producidos en un período determinado, han tenido que adaptarse, en algunos casos, a las deficiencias de información estadística, a la fuerza de la costumbre y aún a las necesidades prácticas del momento; y en otros casos, al deseo de concordar resultados con determinadas definiciones formuladas a priori. Los defensores de uno y otro método han sostenido activamente sus puntos de vista dando la sensación al público no familiarizado con estos estudios de existir gran confusión y aún contradicciones en las ideas básicas.

Los estudios sobre la renta nacional se presentan actualmente como una necesidad ineludible de las economías nacionales por lo que se hace necesario objetivar la investigación, tratar de uniformar las definiciones y los métodos factibles de acuerdo con las fuentes de información de que se disponga y la naturaleza de la economía de cada país. De no contarse con estadísticas disponibles adecuadas deben prepararse formularios especiales que proporcionen los datos requeridos.

Con el objeto de ver los puntos de comparación y divergencia entre los métodos y definiciones fundamentales adoptados por los principales países, reunióse en Washington, en noviembre de 1945, una Conferencia sobre renta y riqueza nacional en la que se llegó a algunas conclusiones preliminares sobre definiciones y métodos; a esta Conferencia concurrieron representantes de Estados Unidos, Gran Bretaña

y Canadá. En Septiembre de 1947, con motivo de la reunión en Washington de la Conferencia Internacional de Estadística se formó la Asociación Internacional para la Investigación de la Riqueza y Renta Nacionales, que está laborando en forma activa en este campo de la investigación económica.

Los estudios y análisis de la renta y el producto nacionales han alcanzado gran desarrollo en los últimos tiempos, no obstante el carácter relativamente reciente de estas investigaciones. Ellos son de vital importancia para el conocimiento del proceso de la producción, distribución y consumo de la riqueza nacional: de la inter-relación entre las inversiones, la producción y el consumo como factores dinámicos de la economía; permiten también determinar el estado de la situación económica y la capacidad tributaria del país y la tendencia alcista o bajista de la coyuntura económica. Los resultados del estudio de la renta y el producto nacionales sirven así a manera de indispensable barómetro económico para la determinación de la política presupuestal, crediticia y económica en general de cada país.

Método para calcular la renta y el producto nacionales

Aunque la finalidad principal de todas las estadísticas de la renta y productos nacionales es ofrecer una visión resumida del ejercicio de la actividad económica del país en un período determinado, existen diversos métodos para apreciar y presentar el resultado de dicha actividad.

Entre los principales figuran los siguientes:

a) El del valor neto agregado de los bienes y servicios producidos;

b) El de la suma total de los ingresos percibidos por los factores de la producción como resultado de su participación en la actividad productiva; y

c) El del gasto total de los consumidores finales de mercancías y servicios, que equivale al valor total de los bienes y servicios consumidos finalmente. Teniendo en cuenta los ajustes por variación de inventario, este método sirve para calcular el valor total de las mercancías y servicios producidos para el consumo final durante el año.

Como veremos más adelante, mediante el sistema de cuentas puede verse la interrelación que existe entre estas diversas etapas de la producción, la distribución y el consumo de mercaderías y servicios.

El método del valor agregado

Para encontrar el valor agregado, a los precios del mercado, de las mercaderías y servicios producidos en un período determinado, se suman los valores agregados finales de cada uno de los diversos sectores de la actividad productiva nacional, previa deducción de las compras a los otros sectores para fines de producción, o sea, después de deducir del valor total bruto el de las materias primas consumidas en el proceso productivo, el que está ya incorporado en el nuevo valor agregado de la producción final. En realidad el valor agregado total así obtenido equivale al resultado del llamado producto nacional bruto, cuyo análisis haremos más adelante.

Se entiende así por valor agregado la diferencia entre el valor bruto de la producción al precio del mercado y el de las materias primas consumidas en el proceso de producción. De este valor agregado se distribuyen las participaciones y pagos a los factores de la producción y se deducen las sumas por depreciación.

El método del valor agregado resulta, en algunos casos, sumamente difícil porque se presta a duplicación al tratar de encontrar el valor final agregado, a no ser que se cuente con estadísticas complementarias especiales. Sin embargo, en otros casos, aunque parezca paradógico, éste es el método más sencillo para encontrar el producto nacional bruto, sobre todo en aquellos países que carecen de estadísticas detalladas. Como se dice en el estudio "China's National Income, 1931-36", publicado en 1946 bajo los auspicios de la Brookings Institution: "el método del valor agregado bruto es el único con el que se puede obtener un cálculo regular del producto nacional en China". Este método se ha seguido también en otros países inclusive en América Latina. La forma más simple de encontrar el valor agregado es multiplicando la cantidad producida por el valor unitario al precio del mercado, y deduciendo el valor de la materia prima consumida en los diversos sectores de la producción.

Cuando se cuenta con formularios especiales puede deducirse del total de ventas o ingresos al costo de las materias primas consumidas, considerando la variación de los inventarios, según veremos más adelante. Este es el método más primitivo de realizar el cálculo del productor nacional bruto, el que puede llevar a imperfección en los resultados si se carece de las estadísticas complementarias que permiten encontrar el valor agregado; pero contando con estas estadísticas este método puede ser de bastante utilidad, por su sencillez, para encontrar el valor agregado.

Este método debe, sin embargo, ser complementado por el sistema

del doble cálculo a fin de comparar los resultados del valor agregado a los precios del mercado, con la suma total de las participaciones de los factores de la producción, valuadas al precio de costo más las sumas deducidas por depreciación e impuestos indirectos.

En los países anglo-sajones se ha preferido para calcular el valor de las mercaderías y servicios producidos el método indirecto de registrar, al precio del mercado, el monto total de las mercaderías y servicios de inversión y consumo finales, excluyendo por supuesto las compras entre empresas, o sea el valor de las mercaderías consumidas en la actividad productiva.

Existe diferencia fundamental entre el método del valor agregado y el del producto nacional bruto. No obstante que el producto nacional bruto se define como el valor agregado, a los precios del mercado, de los bienes y servicios producidos por los diversos sectores de la producción, incluyendo el valor al costo de los bienes y servicios adquiridos por el Estado, este resultado se obtiene, sin embargo, mediante el cálculo del valor del consumo final de bienes y servicios después de eliminar las compras entre empresas para fines de producción. Con el método del valor agregado el resultado final se obtiene no de la suma de los valores de los bienes finalmente consumidos, sino de la suma de los valores agregados por cada uno de los diversos sectores de la actividad productiva. No obstante esta diferencia, ambos métodos pueden llevar al mismo resultado, dependiendo la aplicación de uno u otro de la información estadística de que se disponga.

El producto nacional bruto

Este es uno de los métodos más recientes para encontrar el valor agregado de las mercaderías y servicios de consumo final, método que, sin embargo, se ha generalizado bastante.

El producto nacional bruto o gasto nacional bruto puede definirse como el valor total agregado, a los precios del mercado, de las mercaderías y servicios producidos por la economía nacional en un período determinado, sin deducir gastos de depreciación del capital invertido, e incluyendo el valor de las mercaderías y servicios adquiridos por el Gobierno valuados al costo. Se excluyen de este cálculo las mercaderías de consumo intermedio o sea aquéllas que se consumen en el proceso productivo, y que están representadas por las compras entre empresas para fines de producción. En el producto bruto sólo se registra así el valor de las mercaderías y servicios de consumo final.

El producto nacional bruto se obtiene sumando el valor de las adquisiciones por los consumidores y el Gobierno de mercaderías y ser-

vicios para consumo final, el valor de los productos de auto-consumo por los propios productores, el de las inversiones privadas brutas en el país, o sea incluyendo gastos de depreciación, y el valor de las inversiones privadas netas en el exterior.

Si bien el producto nacional bruto se define como el valor, al precio del mercado, de las mercaderías y servicios producidos para consumo final, el método que se sigue para obtener este resultado es sumando el valor de las compras de mercaderías y servicios realizadas por los consumidores finales, inclusive el Gobierno, más el valor de las inversiones brutas en el país y netas en el extranjero, y considerando la diferencia en los inventarios. Como ambos resultados son casi equivalentes, en ciertos lugares resulta más fácil y seguro para evitar duplicaciones sumar el valor total de las mercaderías y servicios consumidos, que encontrar el valor agregado de la producción en cada uno de los diversos sectores.

Según se ve, el producto nacional bruto comprende: los gastos de las personas, en mercaderías y servicios de consumo final; los gastos del Gobierno en mercaderías y servicios, o sea las compras de materiales para consumo, sin incluir las adquisiciones para explotaciones industriales del Estado, que se registran en grupo especial, y los pagos de sueldos y salarios, etc.; la formación bruta de capital privado comprende: los gastos de depreciación del capital invertido, las adquisiciones de bienes de capitalización, incluyendo equipos durables, construcción de nuevas fábricas, casas residenciales, etc.; cambio neto en los inventarios; las exportaciones netas de mercaderías y servicios y las inversiones netas en el exterior.

El producto bruto permite apreciar la clase de mercaderías consumidas, clasificándolas en de consumo e inversión; y, además, evita el problema en cuanto a valuación y a deducción neta que presentan los llamados gastos de depreciación.

El producto nacional neto

La División de Renta Nacional del Departamento de Comercio de los Estados Unidos define el producto nacional neto o gasto nacional neto como el valor, a los precios del mercado, de la producción neta de mercaderías y servicios. Se entiende por producto neto, el valor del producto bruto menos el monto de las reservas por depreciación del capital invertido. Conocido el producto neto, puede encontrarse el producto bruto agregando las cargas por depreciación y los gastos en artículos de capitalización cargados a gastos corrientes, o inversamente, conocido el producto bruto puede

encontrarse el neto deduciendo de aquél las cargas por depreciación y los gastos en artículos de capitalización cargados a gastos corrientes.

La División de Renta Nacional del Dpartamento de Comercio de los Estados Unidos encuentra diferencia entre el llamado "producto nacional neto" y la renta nacional. Durante mucho tiempo se ha considerado ambos términos como equivalentes. Sin embargo, en el cálculo de la Renta Nacional del Canadá se diferencia la "renta nacional al costo de los factores" de la "renta nacional al precio del mercado" correspondiendo este término, según la nomenclatura y definiciones del Departamento de Comercio de Estados Unidos, al que denomina producto nacional neto.

No obstante la diferencia metodológica que establece el Departamento de Comercio entre renta nacional y producto nacional neto, no publica una serie que corresponda a este último grupo. Fabricant critica muy acertadamente la introducción de una nueva serie que no difiere fundamentalmente sino en detalles de las series ya conocidas de producto nacional bruto y renta nacional, recomendando la simplificación de las series de manera que lleguen a ser equivalentes al producto nacional neto y la renta nacional. Es evidente que se hace necesario no recargar las series clásicas y dificultar la comprensión de los conceptos básicos con nuevas subdivisiones de detalle, que dificulten también la comparación internacional.

Conviene sin embargo, desde el punto de vista metodológico, hacer el análisis de lo que se denomina el producto nacional neto. El producto nacional neto o gasto nacional neto está constituído, como se ha dicho, por el valor a los precios del mercado de la producción neta de mercaderías y servicios, o sea, después de deducir del producto bruto las cargas por depreciación, además, incluye el valor de las mercaderías y servicios adquiridos por el Gobierno al precio de costo, las inversiones privadas netas en el país, y las inversiones netas en el exterior. La diferencia fundamental entre el producto bruto y el neto consiste en que el primero incluye los gastos de depreciación de los artículos de capitalización utilizados en el proceso productivo, mientras el neto deduce dichos gastos y sólo incluye la nueva inversión de capital, o formación neta de capital, sin considerar los gastos de mantenimiento de la inversión ya realizada.

Veamos ahora la diferencia que existe entre el producto nacional neto y la renta nacional. El producto nacional neto mide el valor neto, al precio del mercado, de las mercaderías y servicios producidos por la economía nacional, mientras la renta nacional mide dicho valor al costo de los factores de producción. El producto nacional neto incluye los

impuestos indirectos y de consumo que pagan los negocios y que no son sobre la renta, porque esos impuestos están incluídos propiamente en el precio del mercado, mientras la renta nacional los excluye porque no están considerados entre los factores de la producción.

Se diferencia así la renta nacional al costo de los factores del "producto nacional neto" o renta nacional al precio del mercado, en que en la renta nacional no están incluídos según la definición del término factor de costo, ni los impuestos indirectos que pagan los negocios (sin considerar los impuestos sobre la renta que se deducen de la renta personal para encontrar la disponible); ni los pagos de transferencia de los negocios (como seguros sociales y otros); ni la llamada discrepancia estadística resultante del cálculo independiente de la renta a los factores del costo y del producto al precio del mercado; por último, en que está incluído en la renta nacional, mas no en el producto, los subsidios del Gobierno a los negocios.

En esa forma, conocido el producto nacional neto se puede obtener la renta nacional deduciendo del producto neto: a) los impuestos indirectos; b) los pagos de transferencia; c) la discrepancia estadística; y, d) agregando al producto nacional neto el monto de los subsidios otorgados por el Gobierno a los negocios.

Inversamente, conocida la renta nacional puede encontrarse el producto neto, o sea el producto bruto menos gastos de depreciación, agregándole a la renta nacional; a) los impuestos indirectos; b) los pagos de transferencia; c) la discrepancia estadística; y, d) restando de la renta nacional el monto de los subsidios del Gobierno a los negocios, subsidios que no se incluyen en el producto nacional. O sea que las fórmulas serían las siguientes:

Producto bruto = Producto neto + depreciación.
Producto neto = Producto bruto — depreciación.
Renta nacional = Producto neto — impuestos indirectos — pagos de transferencia de los negocios — discrepancia estadística + subsidios del Gobierno.

Según se ve, como la principal diferencia entre el producto bruto y el neto es que el primero incluye las deducciones por depreciación del capital invertido y el segundo las excluye, para simplificar el número de series se puede considerar, como lo hace el Departamento de Comercio de los Estados Unidos, el producto bruto y la renta nacional, dando entre ambas series los elementos que permitan diferenciar el producto bruto del neto y el neto de la renta nacional.

La Renta Nacional

Diversas definiciones se han dado y se dan para este tradicional e importante rubro. Entre las principales tenemos las siguientes: La renta nacional es el valor total neto al costo de los factores de las mercaderías y servicios producidos por la economía nacional durante un período determinado. Se le define también como la suma total de los ingresos que perciben los factores de la producción por su participación en la actividad productiva.

En la primera definición hay cierta similitud con la definición del producto nacional neto. Sin embargo, como hemos visto, hay diferencia entre ambos rubros ya que la renta nacional propiamente dicha mide el valor neto de la producción de mercaderías y servicios al costo de los factores, mientras el producto neto mide el valor neto de la producción de mercaderías y servicios al precio del mercado. En lo que si habría identidad es en la definición de la "renta nacional al precio del mercado", según la utilización canadiense de esta denominación, y el producto nacional neto, ya que ambos conceptos miden el valor neto de las mercaderías y servicios producidos, al precio del mercado.

Establecida esta diferencia conceptual se ha generalizado, por eso, el empleo del término renta nacional para expresar el valor neto de las mercaderías y servicios producidos, al costo de los factores.

La equivalencia que tradicionalmente se ha encontrado entre el valor de las mercaderías y servicios producidos y los pagos o ingresos de los factores de producción se debe a la importancia del concepto de productividad, ya que hay interrelación entre el valor agregado y la participación de los factores de producción, puesto que, en realidad, no habría producción sin la intervención de dichos factores ni valor agregado sin pagos a ellos por su participación en el proceso productivo. Por eso, la renta nacional puede expresarse como el valor neto agregado, al costo de los factores, de los productos finales producidos o como la suma de los ingresos percibidos por los factores de producción.

En efecto, el producto de las ventas de la producción se destina a cubrir los pagos a los factores de la producción, a la compra de materias primas y energía que se consumen en la actividad productora, y, a deducciones para cubrir el desgaste del capital invertido. Eliminados los consumos intermedios para encontrar el valor final agregado, o sea los productos consumidos en la actividad productiva y cuyo valor queda incorporado en el nuevo valor de los productos finales, y eliminadas también, para encontrar el valor neto, las deducciones por depre-

ciación, se obtiene como valor final neto agregado el correspondiente a los pagos a los factores de producción el que, a su vez, con las adiciones para encontrar el producto neto, puede dar el valor final agregado, a los precios del mercado, de las mercaderías y servicios producidos para consumo final.

Cada economía requiere una organización productiva o sistema económico de producción. Dentro de dicho sistema, los diferentes factores que intervienen en la actividad productiva reciben determinados ingresos por su participación en ella. La mano de obra y el personal técnico reciben los sueldos y salarios; el capital percibe los intereses, las utilidades o dividendos; la propiedad percibe las rentas, etc. Esta clase de pagos, que constituyen ingresos para los que lo reciben, son los que, en la terminología de la renta nacional se denominan pagos a los factores de producción. Pagos o ingresos que, como lo veremos más adelante, pueden ser efectivamente pagados, o imputados, como en el caso de los propietarios de inmuebles que viven en ellos, los pagos en especie, los de auto-consumo, etc.

La renta nacional se diferencia de la renta personal en que ésta incluye solamente aquellos pagos que efectivamente perciben los individuos, o sea no incluye las rentas no distribuídas, que sí se incluyen en la renta nacional, e incluye en cambio otros ingresos personales no derivados de la producción corriente, como los pagos de transferencia, que no figuran en la renta nacional.

La renta nacional viene a ser igual así a la renta personal menos los pagos de transferencia del Gobierno y los negocios a los individuos (que se agregan, como hemos dicho, a la renta personal mas no a la renta nacional), más los impuestos a las utilidades de los negocios, más las utilidades no distribuídas, más la contribución de los empleadores al seguro social, (que figuran en la renta nacional mas no en la renta personal).

La renta personal se define como los ingresos efectivamente percibidos por las personas en general, procedentes de todas las fuentes, comprende así, como hemos visto, no sólo los pagos derivados de la producción de mercaderías y servicios sino los llamados de transferencia.

Se llaman pagos de transferencia aquéllos que no provienen de la producción corriente, sino que son ingresos monetarios que perciben los individuos, pagados por el Gobierno o los negocios, sin contraprestación inmediata de un servicio. Entre estos pagos de transferencia tenemos: los pagos del Gobierno por asistencia social, jubilados, cesantes, etc.; las cargas asumidas por los negocios por malas deudas de los consumidores, etc.

La renta personal viene a ser igual así: a la renta nacional, más pagos de transferencia, menos la contribución de los empleados para seguro social, menos impuesto a las utilidades de los negocios, menos utilidades no distribuídas.

Y la renta personal disponible viene a ser igual a la renta personal menos la aportación de los empleados al seguro social y menos los impuestos personales.

Correlacionando las fórmulas de los productos y de las rentas nacional y personal, se tiene:

Producto bruto = producto neto + depreciación + inversiones cargadas al costo.

Producto neto = producto bruto — depreciación e inversiones cargadas al costo.

Renta Nacional = producto neto — impuestos indirectos — pagos de transferencia — discrepancia estadística.

Renta Personal = Renta Nacional + pagos de transferencia — impuesto a las utilidades de los negocios — utilidades no distribuídas, más o menos diferencia entre ingresos de monopolios del Gobierno y gasto de material.

Renta disponible = renta personal — impuestos personales (sobre los sueldos, sobre la renta, etc.) — contribución de los empleados para asistencia social.

Renta disponible = gastos personales de consumo + ahorros.

Tenemos así en estas fórmulas los principales rubros del producto y renta nacionales.

En los siguientes cuadros pueden verse las diversas series que integran los productos y la renta nacional.

Cuadros comparativos de los tres principales métodos para calcular el producto y renta nacionales

Hemos dicho que hay tres métodos principales para calcular la renta y producto nacionales, que vienen a corresponder a las tres principales etapas del proceso económico, o sea producción, distribución y consumo. Según las fuentes de información disponibles, los diversos países han seguido uno u otro método, cuyas características, ventajas y desventajas ya hemos analizado. Dada la inter-relación que hay entre las tres etapas del proceso económico, existe, por consiguiente una correlación entre los tres métodos, que debe establecerse en forma precisa sobre todo para facilitar la comparación internacional.

El primer método, como hemos visto, es el del valor neto agregado de los bienes y servicios producidos; el segundo, es el de la suma de los ingresos o participaciones de los factores de la producción; y el tercero, el de la suma de los gastos finales netos. Los resultados obtenidos con cada uno de dichos métodos pueden valuarse al precio del mercado, o deduciendo los impuestos indirectos y castigos por deudas incobrables, al costo de los factores.

En los siguientes cuadros hacemos una comparación de los tres métodos, hechas las valuaciones al costo de los factores con lo que se uniforman, para fines de comparación internacional, los resultados obtenidos con cualesquiera de dichos métodos:

Tratamiento en los casos de productos para autoconsumo

En los países de atrasado desarrollo económico o en los que subsisten, en algunas zonas de su territorio, grupos sociales atrasados o de economía primitiva, no toda la producción de dichos grupos es para el mercado, sino que gran parte de ella está destinada al autoconsumo familiar, y en ciertos casos la producción es mixta principalmente para el consumo familiar y los saldos restantes se venden en los mercados próximos. El problema no tiene mayor importancia en países como Estados Unidos, cuyos grupos de ese tipo son reducidos y no tienen mayor importancia económica; pero, en algunos países de América Latina, en China, India, etc., este problema es de gran importancia sobre todo en las comparaciones de la estadística económica y financiera con el monto de población. En efecto, la economía de mercado y principalmente de manufacturas queda limitada a los grupos o zonas de mayor desarrollo económico, que son los que pagan los impuestos y son los que producen para el mercado y consumen artículos manufacturados; en cambio los grupos sociales atrasados, que viven casi al margen de la economía de mercado y del sistema impositivo sólo se consideran como mano de obra potencial o como consumidores potenciales de la producción para el mercado. No obstante esto, se hace necesario tomar también en cuenta, este tipo de economía, imputando la renta de auto-consumo e incluyéndola en el valor producido total y en el gasto total. Sólo para estudios especiales, en cuanto a capacidad tributaria, capacidad de consumo industrial, mano de obra potencial, etc., cabe diferenciar la economía de mercado de la economía y población de auto-consumo.

NOTAS

Publicamos a continuación las notas explicativas de los diferentes rubros que integran el valor agregado de la producción nacional de mercaderías y servicios, la renta nacional, el producto o gasto nacional bruto, la renta personal y la renta personal disponible, que aparecen en los diferentes cuadros de este estudio.

1) Las cifras de este Cuadro son el resultado del valor agregado total de la producción de mercaderías y servicios. Al valor total resultante de las ventas en el mercado de la producción nacional se han hecho las correspondientes deducciones por materias primas, energía y otros gastos deducibles a fin de obtener el valor agregado total, al que se le han hecho, a su vez, los correspondientes ajustes por variación de inventarios. De este valor se deducen las reservas para depreciaciones y las inversiones cargadas al costo, con lo que se obtiene el valor neto agregado. Deduciendo de este valor neto agregado los impuestos indirectos correspondientes y los "pagos de transferencia" se obtiene el valor agregado neto total al costo de los factores, que corresponde propiamente a la renta nacional al costo de los factores.

2) Este Cuadro representa la renta nacional al costo de los factores, o sea la parte correspondiente a los factores de la producción por su participación en la actividad productiva. En el total del grupo de sueldos y salarios se ha incluído, en grupo especial, las participaciones de patronos, independientes y otros, que corresponden a los ingresos netos obtenidos por algunas actividades independientes ejercidas individualmente, con exclusión de los servicios profesionales que figuran en renglón especial.

En el mismo Cuadro de la renta nacional al costo de los factores puede apreciarse las adiciones por impuestos indirectos y "pagos de transferencia", que sirven para obtener el valor agregado neto o producto nacional neto. Sumando a este producto nacional neto las cantidades reservadas por depreciación y las inversiones cargadas al costo se obtiene el valor agregado total o producto nacional bruto.

3) En cuanto al tratamiento de la "Cuenta del Gobierno", el estudio que se hizo del valor agregado total neto al costo de los factores o renta nacional del Perú correspondiente a 1942 y que fué publicado en "The National Income Statistics for various countries 1938-47" de la N. U., dicha Cuenta fué tratada en la siguiente forma: Se dividió en dos grupos de los cuales el primero correspondía al consumo final de mercaderías y servicios por la Administración Pú-

blica; y el segundo, a la posición neta de las empresas comerciales públicas, monopolios estatales, etc., o sea el saldo resultante después de cubiertos los gastos de consumo de dichas empresas. Este tratamiento difiere del seguido en Estados Unidos en que, en nuestro caso, se agrupan en sección especial dichas empresas del Gobierno, mientras en la renta nacional de Estados Unidos ellas figuran incluídas dentro del grupo total de las empresas privadas. En este estudio correspondiente a 1942-47, hemos introducido la siguiente modificación metodológica. Hemos totalizado las adquisiciones por la Administración Pública de mercaderías y servicios, incluyendo las compras de consumo final e intermedio, pero a fin de eliminar estas últimas y obtener el resultado del ejercicio económico de las empresas del Gobierno, hemos deducido del total de adquisiciones de mercaderías y servicios por la Administración, el ingreso total de las empresas comerciales y monopolios del Gobierno, con lo que se obtiene así el gasto neto en artículos y servicios de consumo final y la posición neta de las empresas comerciales y monopolios del Gobierno. En esta forma registramos, tanto en el valor agregado como en el producto o gasto nacional bruto, sólo las adquisiciones de mercaderías y servicios de consumo final y la posición neta de las empresas del Gobierno.

Donde hemos introducido una innovación con relación al método que se sigue en los Estados Unidos y algunos otros países en el tratamiento de la "Cuenta del Gobierno" es en el cálculo de la renta nacional al costo de los factores. Corrientemente sólo se registra en dicha cuenta, incluyéndola en el renglón de sueldos y salarios, la parte correspondiente a las adquisiciones por el Gobierno de servicios, sin embargo, es evidente que la Administración, al igual que los factores del costo tiene no sólo poder de compra de servicios sino de mercaderías de consumo final tal como aparece al hacerse el análisis del producto bruto. Por eso, al registrarse en la renta nacional las participaciones a los factores de la producción, si bien el Estado no es propiamente un factor de la producción, por el hecho de registrarse en dicha renta las adquisiciones de servicios por el Estado debe registrarse también, como renta imputada, la que va a traducirse en la adquisición de mercaderías de consumo final. Es por eso que hemos incluído en la renta nacional, independientemente, la adquisición de servicios por la Administración y las rentas imputadas netas para la adquisición de mercaderías de consumo final, lo que se reflejará también en forma clara en el análisis del Gasto nacional bruto. En esa forma, la renta nacional al costo de los factores correspondería al valor agregado total reducido al costo de los factores y al gasto nacional neto, reducido

también al costo de los factores, tal como se ve en las tablas comparativas que aparecen más adelante.

4) El producto o gasto nacional bruto está representado por los gastos personales de consumo, clasificados en durables, no durables y de servicios; las inversiones privadas brutas en el país, constituídas por las inversiones en maquinaria y equipo, nuevas construcciones, constitución de nuevas entidades de comercio y la variación registrada en los inventarios; el saldo de transacciones corrientes con el extranjero que aparece en la balanza de operaciones internacionales; y la posición o gasto nacional neto del Gobierno en servicios y mercaderías de consumo final.

Haciendo las correspondientes deducciones del producto o gasto nacional bruto se obtiene el gasto nacional neto al costo de los factores, que corresponde a la renta nacional al costo de los factores y al valor agregado de la producción nacional de mercaderías y servicios reducidos también al costo de los factores.

5) El Cuadro número 4 es una tabla comparativa que permite obtener, del producto nacional bruto, después de hechas las correspondientes deducciones, la renta nacional al costo de los factores, a la cual, a su vez, se le hacen, para encontrar la renta personal, las deducciones por utilidades no distribuídas (netas) y los impuestos directos, que figuran incluídos en la renta nacional y se le agregan los pagos de transferencia, que figuran en el producto más no en la renta nacional, y los ingresos netos de las empresas del Gobierno. Obtenida la renta personal, se deducen de dicho total los impuestos personales y los aportes de los empleados y obreros para seguro social, quedando entonces el total de la renta personal disponible. La diferencia entre este total y la suma destinada a gastos personales de consumo da lo que se denomina el ahorro personal, que puede ser positivo o negativo según que los gastos de consumo sean menores o mayores respectivamente que el monto de la renta personal disponible. Un ahorro negativo representa así un desahorro de sumas anteriormente acumuladas.

CUADRO 1

TABLAS COMPARATIVAS DEL PRODUCTO Y LA RENTA NACIONALES DEL PERU

(en miles de soles)

	1942	1943	1944	1945	1946	1947
I. TOTAL PRODUTO NACIONAL BRUTO	2.952.108	3.240.653	3.828.918	4.454.620	5.290.785	6.816.332
Menos:						
a) Depreciaciones	137.107	212.072	251.599	263.791	341.065	374.776
b) Inversiones cargadas al costo	101.473	133.157	159.044	198.771	322.774	423.191
	2.713.628	2.895.424	3.418.275	3.992.058	4.626.946	6.018.365
II. PRODUCTO NACIONAL NETO						
Menos:						
a) Impuestos indirectos	154.285	167.329	179.433	190.363	195.463	236.115
b) Pagos de transferencia	49.575	113.705	104.073	135.591	157.095	334.119
c) Discrepancia estadística	452	267	287	435	506	600
III. RENTA NACIONAL AL COSTO DE LOS FACTORES	2.509.216	2.614.123	3.134.482	3.665.669	4.273.882	5.447.531
1. Sueldos, salarios y otras rentas del trabajo	1.731.541	1.710.767	2.012.766	2.462.705	2.715.651	3.699.424
2. Servicios profesionales y otros independientes	12.000	15.575	19.554	28.597	37.069	44.990
3. Renta predial	124.670	139.141	160.040	187.127	205.119	253.790
4. Utilidades de los negocios (antes de deducir impuestos directos)	347.882	440.642	563.216	592.977	827.427	952.783
5. Intereses	60.749	65.685	69.031	72.922	83.683	93.461
6. Administración Pública (neto)	232.374	242.313	309.875	321.341	404.933	403.083

(Continúa)

TABLAS COMPARATIVAS DEL PRODUCTO Y LA RENTA NACIONALES DEL PERU *(Continuación)*

(en miles de soles)

	1942	1943	1944	1945	1946	1947
III. TOTAL RENTA NACIONAL AL COSTO DE LOS FACTORES . . .	2.509.216	2.614.123	3.134.482	3.665.669	4.273.882	5.447.531
Menos:						
a) Utilidades no distribuídas (netas)	40.000	62.700	83.018	85.080	134.508	277.604
b) Impuestos a las utilidades . .	91.819	127.909	149.298	169.596	275.809	349.038
Más:						
a) Ingresos por monopolios y explotaciones del Gobierno, menos gastos de material	28.236	35.559	39.500	39.845	23.416	21.852
b) Pagos de transferencia . . .	49.575	113.705	104.073	135.591	157.095	334.119
IV. TOTAL RENTA PERSONAL . .	2.455.208	2.572.778	3.045.739	3.586.429	4.044.076	5.176.860
1. Rentas del Trabajo:						
a) Sueldos y salarios . . .	1.731.541	1.710.767	2.012.766	2.462.705	2.715.651	3.699.424
b) Sueldos y salarios del Gobierno	260.610	277.872	349.375	361.186	428.349	424.935

(Continúa)

TABLAS COMPARATIVAS DEL PRODUCTO Y LA RENTA NACIONALES DEL PERU *(Continuación)*

(en miles de soles)

	1942	1943	1944	1945	1946	1947
2. Servicios profesionales y otros independientes . .	12.000	15.575	19.554	28.597	37.069	44.990
3. Renta predial	124.670	139.141	160.040	187.127	205.119	253.790
4. Dividendos y otras utilidades	216.063	250.033	330.900	338.301	417.110	326.141
5. Intereses	60.749	65.685	69.031	72.922	83.683	93.461
6. Pagos de transferencia . . .	49.575	113.705	104.073	135.591	157.095	334.119
	2.459.208	2.572.778	3.045.739	3.586.429	4.044.076	5.176.860
Menos:						
a) Contribución de los empleados y obreros al Seguro Social	9.776	13.092	15.269	19.567	21.536	27.686
b) Impuestos personales (sueldos, ventas, etc.)	28.278	35.682	40.021	49.244	68.847	82.288
V. TOTAL RENTA PERSONAL DISPONIBLE	2.417.154	2.524.004	2.990.449	3.517.618	3.953.693	5.066.886
Menos: gastos personales de consumo	2.416.174	2.504.694	2.992.143	3.616.908	3.922.090	4.986.786
VI. AHORRO PERSONAL	+ 980	+ 19.310	— 1.694	— 99.290	+ 31.603	+ 80.100

(Continúa)

TABLAS COMPARATIVAS DEL PRODUCTO Y LA RENTA NACIONALES DEL PERU *(Continuación)*

(en miles de soles)

	1942	1943	1944	1945	1946	1947
I. TOTAL PRODUCTO O GASTO BRUTO						
1. Gastos personales de consumo						
a) En artículos durables	163.773	228.241	273.134	333.008	415.146	535.907
b) En artículos no durables	1.511.818	1.456.329	1.748.174	2.194.196	2.281.721	3.024.515
c) En servicios y diversos	740.583	820.124	970.835	1.089.704	1.225.223	1.426.364
2. Inversiones privadas brutas en el país						
a) Maquinaria y equipo	111.136	133.157	159.044	198.771	322.774	423.191
b) Nuevas construcciones	69.172	250.234	333.308	363.042	540.633	574.969
c) Constitución de nuevas entidades	56.105	120.591	138.074	135.133	234.514	220.845
d) Variación de inventarios	—35.668	—33.918	—100.888	—176.974	— 11.929	331.708
3. Saldo de las transacciones corrientes con el exterior	+102.815	+ 23.582	— 2.638	— 3.601	—122.230	—124.250

(Continúa)

TABLAS COMPARATIVAS DEL PRODUCTO Y LA RENTA NACIONALES DEL PERU *(Continuación)*

(en miles de soles)

	1942	1943	1944	1945	1946	1947
4. Administración Pública:						
a) Haberes y asignaciones	260.610	277.872	349.375	361.186	428.349	424.935
b) Gastos de material . .	46.350	58.511	67.756	76.685	125.504	175.852
c) Menos: Ingresos de monopolios, explotaciones y otros	—74.586	—94.070	—107.256	—116.530	—148.920	—197.704
TOTAL PRODUCTO O GASTO NACIONAL BRUTO	2.952.108	3.240.653	3.828.918	4.454.620	5.290.785	6.816.332
Menos:						
a) Depreciaciones	137.107	212.072	251.599	263.791	341.065	374.776
b) Inversiones cargadas al costo	101.473	133.157	159.044	198.771	322.744	423.191
	2.713.528	2.895.424	3.418.275	3.992.058	4.626.946	6.018.365
II. PRODUCTO NACIONAL NETO						
Menos:						
a) Impuestos indirectos . .	154.285	167.329	179.433	190.363	195.463	236.115
b) Pagos de transferencia	49.575	113.705	104.073	135.591	157.095	334.119
c) Discrepancia estadística	452	267	287	435	506	600

(Continúa)

TABLAS COMPARATIVAS DEL PRODUCTO Y LA RENTA NACIONALES DEL PERU *(Continuación)*

(en miles de soles)

	1942	1943	1944	1945	1946	1947
III. TOTAL RENTA NACIONAL AL COSTO DE LOS FACTORES . . .	2.509.216	2.614.123	3.134.482	3.665.669	4.273.882	5.447.531
Menos:						
a) Utilidades no distribuídas (netas)	40.000	62.700	83.018	85.080	134.508	277.604
b) Impuesto a las utilidades . .	91.819	127.909	149.298	169.596	275.809	349.038
Más:						
a) Ingresos por monopolios y explotaciones del Gobierno menos gastos de material	28.236	35.359	39.500	39.845	23.416	21.852
b) Pagos de transferencia . . .	49.575	113.705	104.073	135.591	157.095	334.119
IV. TOTAL RENTA PERSONAL . .	2.455.208	2.572.778	3.045.739	3.586.429	4.044.076	5.176.860
1. Gastos personales de consumo	2.416.174	2.504.694	2.992.143	3.616.908	3.922.090	4.986.786

(Continúa)

TABLAS COMPARATIVAS DEL PRODUCTO Y LA RENTA NACIONALES DEL PERU *(Continuación)*

(en miles de soles)

	1942	1943	1944	1945	1946	1947
2. Para el pago de impuestos personales y contribución de los empleados y obreros al Seguro Social	38.054	48.774	55.290	68.811	90.383	109.974
3. Para ahorros por acumular	980	19.310	— 1.694	— 99.290	31.603	80.100
	2.455.208	2.572.778	3.045.739	3.586.429	4.044.076	5.176.860
Menos: Impuestos personales y contribución de los empleados y obreros al Seguro Social	38.054	48.774	55.290	68.811	98.383	109.974
V. TOTAL RENTA PERSONAL DISPONIBLE	2.417.154	2.524.004	2.990.449	3.517.618	3.953.693	5.066.886
Menos: Gastos personales de consumo	2.416.174	2.504.694	2.992.143	3.616.908	3.922.090	4.986.786
VI. AHORRO PERSONAL	+ 980	+ 19.310	— 1.694	— 99.290	+ 31.603	+ 80.100

CUADRO 2

VALOR NETO AGREGADO, RENTA NACIONAL Y GASTO NACIONAL DEL PERU AJUSTADO AL COSTO DE LOS FACTORES, EN 1942

(en miles de soles)

Valor agregado de la producción al costo de los factores

1.	Agricultura	946.223
2.	Minería	352.866
3.	Industrias manufactureras comprendiendo pequeña industria y artesanía	368.915
4.	Servicios (transportes, servicios de utilidad pública, construcción, servicios diversos)	365.084
5.	Comercio (mayorista y minorista)	428.234
6.	Finanzas (bancos, compañías de seguros y otros intermediarios financieros)	85.283
7.	Diversos (otros no clasificados, renta predial, profesiones liberales y pagos transferencia)	173.129
8.	Administración pública:	
	a) Administración	306.960
	b) Ingresos de monopolios, explotaciones y otros	— 74.586
9.	Valor agregado total (incluyendo diferencia de inventario)	2.952.108
10.	Menos: depreciaciones e inversiones cargas al costo	238.580
11.	Valor neto agregado	2.713.528
12.	Menos: impuestos deductibles y pagos de transferencia	203.860
		2.509.668
13.	Discrepancia estadística	452
	Total valor agregado de la producción nacional al costo de los factores	2.509.216

Renta nacional al costo de los factores

1. Sueldos, salarios y otras rentas del trabajo:		1.731.541
a) Sueldos	287.332	
b) Salarios	493.281	
c) Participación patronos y dueños	592.557	
d) Id. parientes, colaboradores, independientes y otros	358.371	
2. Servicios profesionales y otros independientes		12.000
3. Renta predial		139.141
4. Utilidades de los negocios (antes de deducir impuestos directos)		347.882
5. Intereses		60.749
6. Gobierno:		232.374
a) Gastos de personal	260.610	
b) Gastos de material	46.350	
Menos: ingresos por monopolios, explotaciones y otros	— 74.586	
Total renta nacional al costo de los factores		2.509.216

Gasto nacional neto, ajustado al costo de los factores

1. Gastos de los consumidores en bienes y servicios (nacionales y extranjeros)		2.416.174
2. Inversiones		303.560
a) En el país	200.745	
b) En el extranjero	+ 102.815	
3. Gastos de administración pública en bienes y servicios (neto)		232.374
4. Total gasto nacional bruto		2.952.108
5. Menos: depreciaciones e inversiones cargadas al costo		238.580
6. Valor neto agregado		2.713.528

7. Menos: Impuestos deducibles y pagos de transferencia	203.860
	2.509.668
8. Discrepancia estadística	452
Total gasto nacional neto al costo de los factores	2.509.216

VALOR NETO AGREGADO, RENTA NACIONAL Y GASTO NACIONAL DEL PERU AJUSTADO AL COSTO DE LOS FACTORES, EN 1943

(en miles de soles)

Valor agregado de la producción al costo de los factores

1. Agricultura	1.028.970
2. Minería	367.849
3. Industrias manufactureras comprendiendo pequeña industria y artesanía	453.619
4. Servicios (transportes, servicios de utilidad pública, construcción, servicios diversos)	418.710
5. Comercio (mayorista y minorista)	452.531
6. Finanzas (bancos, compañías de seguros y otros intermediarios financieros)	87.059
7. Diversos (otros no clasificados, renta predial, profesiones liberales y pagos de transferencia)	189.602
8. Administración pública:	
a) Administración	336.383
b) Ingresos de monopolios, explotaciones y otros	— 94.070
9. Valor agregado total (incluyendo diferencia de inventario)	3.240.653
10. Menos: depreciaciones e inversiones cargadas al costo	345.229
11. Valor neto agregado	2.895.424
12. Menos: Impuestos deducibles y pagos de transferencia	281.034
	2.614.390
13. Discrepancia estadística	267
Total valor agregado de la producción nacional al costo de los factores	2.614.123

Renta nacional al costo de los factores

1. Sueldos, salarios y otras rentas del trabajo		1.710.767
a) Sueldos	311.506	
b) Salarios	512.350	
c) Participación patronos y dueños	580.147	
d) Participación parientes, colaboradores, independientes y otros	306.764	
2. Servicios profesionales y otros independientes		15.575
3. Renta predial		139.141
4. Utilidades de los negocios (antes de deducir impuestos directos		440.642
5. Intereses		65.685
6. Gobierno		242.313
a) Gastos de personal	277.872	
b) Gastos de material	58.511	
Menos: Ingresos por monopolios, explotaciones y otros	—94.070	
Total renta nacional al costo de los factores		2.614.123

Gasto nacional neto, ajustado al costo de los factores

1. Gastos de los consumidores en bienes y servicios (nacionales y extranjeros)		2.504.694
2. Inversiones		493.646
a) En el país	470.064	
b) En el extranjero	+23.582	
3. Gastos de administración pública en bienes y servicios (neto)		242.313
4. Total gasto nacional bruto		3.240.653
5. Menos: Depreciaciones e inversiones cargadas al costo		345.229
6. Valor neto agregado		2.895.424
7. Menos: Impuestos deducibles y pagos de transferencia		281.034
		2.614.390
8. Discrepancia estadística		267
Total gasto nacional neto al costo de los factores		2.614.123

VALOR NETO AGREGADO, RENTA NACIONAL Y GASTO NACIONAL DEL PERU AJUSTADOS AL COSTO DE LOS FACTORES, EN 1944

(en miles de soles)

Valor agregado de la producción al costo de los factores

1. Agricultura	1.082.214
2. Minería	355.102
3. Industrias manufactureras comprendiendo pequeña industria y artesanía	588.707
4. Servicios (transportes, servicios de utilidad pública, construcción, servicios diversos)	404.928
5. Comercio (mayorista y minorista)	786.240
6. Finanzas (bancos, compañías de seguros y otros intermediarios financieros)	100.722
7. Diversos (otros no clasificados, renta predial, profesiones liberales y pagos de transferencia)	201.130
8. Administración pública:	
a) Administración	417.131
b) Ingresos de monopolios, explotaciones y otros	—107.256
9. Valor agregado total (incluyendo diferencia de inventario)	3.828.918
10. Menos: Depreciaciones e inversiones cargadas al costo	410.643
11. Valor neto agregado	3.418.275
12. Menos: Impuestos deducibles y pagos de transferencia	283.506
	3.134.769
13. Discrepancia estadística	287
Total valor agregado de la producción nacional al costo de los factores	3.134.482

Renta nacional al costo de los factores

1. Sueldos, salarios y otras rentas del trabajo		2.012.766
a) Sueldos	341.920	
b) Salarios	709.800	
c) Participación patronos y dueños	620.708	
d) Participación parientes, colaboradores, independientes y otros	340.338	
2. Servicios profesionales y otros independientes		19.554
3. Renta predial		160.040
4. Utilidades de los negocios (antes de deducir impuestos directos)		563.216
5. Intereses		69.031
6. Gobierno		309.875
a) Gastos de personal	349.375	
b) Gastos de material	67.756	
Menos: Ingresos por monopolios, explotaciones y otros	—107.256	
Total renta nacional al costo de los factores		3.134.482

Gasto nacional neto, ajustado al costo de los factores

1. Gastos de los consumidores en bienes y servicios (nacionales y extranjeros)		2.902.143
2. Inversiones		526.900
a) En el país	529.538	
b) En el extranjero	—2.638	
3. Gastos de la administración pública en bienes y servicios (neto)		309.875
4. Total gasto nacional bruto		3.828.918
5. Menos: Depreciaciones e inversiones cargadas al costo		410.643
6. Valor neto agregado		3.418.275
7. Menos: Impuestos deducibles y pagos de transferencia		283.506
8. Discrepancia estadística		287
Total gasto nacional neto al costo de los factores		3.134.483

VALOR NETO AGREGADO, RENTA NACIONAL Y GASTO NACIONAL DEL PERU AJUSTADOS AL COSTO DE LOS FACTORES, EN 1945

(en miles de soles)

Valor agregado de la producción al costo de los factores

1. Agricultura	1.232.280
2. Minería	398.671
3. Industrias manufactureras comprendiendo pequeña industria y artesanía	841.299
4. Servicios (transportes, servicios de utilidad pública, construcción, servicios diversos)	411.056
5. Comercio (mayorista y minorista)	890.487
6. Finanzas (bancos, compañías de seguros y otros intermediarios financieros)	107.604
7. Diversos (otros no clasificados, renta predial, profesiones liberales y pagos de transferencia)	251.882
8. Administración pública:	
a) Administración	437.871
b) Ingresos de monopolios, explotaciones y otros	—116.530
9. Valor agregado total (incluyendo diferencia de inventario)	4.454.620
10. Menos: Depreciaciones e inversiones cargadas al costo	462.562
11. Valor neto agregado	3.992.058
12. Menos: Impuestos deducibles y pagos de transferencia	325.954
	3.666.104
13. Discrepancia estadística	435
Total valor agregado de la producción nacional al costo de los factores	3.665.669

Renta nacional al costo de los factores

1. Sueldos, salarios y otras rentas del trabajo		2.462.705
a) Sueldos	563.228	
b) Salarios	727.009	
c) Participación patronos y dueños	663.481	
d) Participación parientes, colaboradores, independientes y otros	508.987	
2. Servicios profesionales y otros independientes		28.597
3. Renta predial		187.127
4. Utilidades de los negocios (antes de deducir impuestos directos)		592.977
5. Intereses		72.922
6. Gobierno		321.341
a) Gastos de personal	361.186	
b) Gastos de material	76.685	
Menos: Ingresos por monopolios, explotaciones y otros	—116.530	
Total renta nacional al costo de los factores		3.665.669

Gasto nacional neto, ajustado al costo de los factores

1. Gastos de los consumidores en bienes y servicios (nacionales y extranjeros)		3.616.908
2. Inversiones		516.371
a) En el país	519.972	
b) En el extranjero	—3.601	
3. Gastos de la administración pública en bienes y servicio (neto)		321.341
4. Total gasto nacional bruto		4.454.620
5. Menos: Depreciaciones e inversiones cargadas al costo		462.562
6. Valor neto agregado		3.992.058
7. Menos: Impuestos deducibles y pagos transferencia		325.954
		3.666.104
8. Discrepancia estadística		435
Total gasto nacional neto al costo de los factores		3.665.669

VALOR NETO AGREGADO, RENTA NACIONAL Y GASTO NACIONAL DEL PERU AJUSTADOS AL COSTO DE LOS FACTORES, EN 1946

(en miles de soles)

Valor agregado de la producción al costo de los factores

1. Agricultura	1.482.084
2. Minería	409.214
3. Industrias manufactureras comprendiendo pequeña industria y artesanía	1.117.882
4. Servicios (transportes, servicios de utilidad pública, construcción, servicios diversos)	364.135
5. Comercio (mayorista y minorista)	1.098.705
6. Finanzas (bancos, compañías de seguros y otros intermediarios financieros)	122.579
7. Diversos (otros no clasificados, renta predial, profesiones liberales y pagos de transferencia)	291.253
8. Administración pública:	
a) Administración	553.853
b) Ingresos de monopolios, explotaciones y otros	—148.920
9. Valor agregado total (incluyendo diferencia de inventario)	5.290.785
10. Menos: Depreciaciones e inversiones cargadas al costo	663.839
11. Valor neto agregado	4.626.946
12. Menos: Impuestos deducibles y pagos de transferencia	352.558
	4.274.388
13. Discrepancia estadística	506
Total valor agregado de la producción nacional al costo de los factores	4.273.882

Renta nacional al costo de los factores

1. Sueldos, salarios y otras rentas del trabajo		2.715.651
a) Sueldos	510.304	
b) Salarios	890.648	
c) Participación patronos y dueños	768.819	
d) Participación parientes, colaboradores, independientes y otros	545.880	
2. Servicios profesionales y otros independientes		37.069
3. Renta predial		205.119
4. Utilidades de los negocios (antes de deducir impuestos directos)		827.427
5. Intereses		83.683
6. Gobierno		404.933
a) Gastos de personal	428.349	
b) Gastos de material	125.504	
Menos: Ingresos por monopolios, explotaciones y otros	—148.920	
Total renta nacional al costo de los factores		4.273.882

Gasto nacional neto, ajustado al costo de los factores

1. Gastos de los consumidores en bienes y servicios (nacionales y extranjeros)		3.922.090
2. Inversiones		963.762
a) En el país	1.085.992	
b) En el extranjero	—122.230	
3. Gastos de la administración pública en bienes y servicios (neto)		404.933
4. Total gasto nacional bruto		5.290.785
5. Menos: Depreciaciones e inversiones cargadas al costo		663.839
6. Valor neto agregado		4.626.946
7. Menos: Impuestos deducibles y pagos de transferencia		352.558
		4.274.388
8. Discrepancia estadística		506
Total gasto nacional neto al costo de los factores		4.273.882

VALOR NETO AGREGADO, RENTA NACIONAL Y GASTO NACIONAL DEL PERU AJUSTADOS AL COSTO DE LOS FACTORES, EN 1947

(en miles de soles)

Valor agregado de la producción al costo de los factores

1. Agricultura	1.968.201
2. Minería	528.713
3. Industrias manufactureras comprendiendo pequeña industria y artesanía	1.322.242
4. Servicios (transportes, servicios de utilidad pública, construcción, servicios diversos)	394.531
5. Comercio (mayorista y minorista)	1.418.433
6. Finanzas (bancos, compañías de seguros y otros intermediarios financieros)	135.141
7. Diversos (otros no clasificados, renta predial, profesiones liberales y pagos de transferencia)	645.988
8. Administración pública:	
a) Administración	600.787
b) Ingresos de monopolios, explotaciones y otros	—197.704
9. Valor agregado total (incluyendo diferencia de inventario)	6.816.332
10. Menos: Depreciaciones e inversiones cargadas al costo	797.967
11. Valor neto agregado	6.018.365
12. Menos: Impuestos deducibles y pagos de transferencia	570.234
	5.448.131
13. Discrepancia estadística	—600
Total valor agregado de la producción nacional al costo de los factores	5.447.531

Renta nacional al costo de los factores

1. Sueldos, salarios y otras fuentes del trabajo		3.699.424
a) Sueldos	752.665	
b) Salarios	1.139.347	
c) Participación patronos y dueños	1.045.541	
d) Participación parientes, colaboradores, independientes y otros	761.871	
2. Servicios profesionales y otros independientes		44.990
3. Renta predial		253.790
4. Utilidades de los negocios (antes de deducir impuestos directos)		952.783
5. Intereses		93.461
6. Gobierno		403.083
a) Gastos de personal	424.935	
b) Gastos de material	175.852	
Menos: Ingresos por monopolios, explotaciones y otros	—197.704	
Total renta nacional al costo de los factores		5.447.531

Gasto nacional neto, ajustado al costo de los factores

1. Gastos de los consumidores en bienes y servicios (nacionales y extranjeros)		4.986.786
2. Inversiones		1.426.463
a) En el país	1.550.713	
b) En el extranjero	—124.250	
3. Gastos de la administración pública en bienes y servicios (neto)		403.083
4. Total gasto nacional bruto		6.816.332
5. Menos: Depreciaciones e inversiones cargadas al costo		797.967
6. Valor neto agregado		6.018.365
7. Menos: Impuestos deducibles y pagos de transferencia		570.234
		5.448.131
8. Discrepancia estadística		—600
Total gasto nacional neto al costo de los factores		5.447.531

CUADRO 3

RENTA NACIONAL AL COSTO DE LOS FACTORES

(en miles de soles)

RUBROS	1942	1943	1944	1945	1946	1947
Sueldos	287.332	311.506	341.920	563.228	510.304	752.665
Salarios	493.281	512.350	709.800	727.009	890.648	1.139.347
Participación patronos y dueños	592.557	580.147	620.708	663.481	768.819	1.045.541
Id. parientes, colaboradores, independientes y otros	358.371	306.764	340.338	508.987	545.880	761.871
Total sueldos, salarios y participaciones	1.731.541	1.710.767	2.012.766	2.462.705	2.715.651	3.699.424
Renta predial	124.670	139.141	160.040	187.127	205.119	253.790
Servicios profesionales y otros independientes	12.000	15.575	19.554	28.597	37.069	44.990
Utilidades (con impuestos)	347.882	440.642	563.216	592.977	827.427	952.783
Intereses	60.749	65.685	69.031	72.922	83.683	93.461
Gobierno:						
a) Gastos de personal	260.610	277.872	349.375	361.186	428.349	424.935
b) Gastos de material	46.350	58.511	67.756	76.685	125.504	175.852
c) Menos: Ingresos por monopolios, explotaciones y otros	— 74.586	— 94.070	—107.256	—116.530	—148.920	—197.704
Renta nacional al costo de los factores	2.509.216	2.614.123	3.134.482	3.665.669	4.273.882	5.447.531
Más: Impuestos deducibles (indirectos) pagos de transferencias y discrepancia estadística	204.312	281.301	283.793	326.389	353.064	570.834
Valor neto agregado o producto nacional neto	2.713.528	2.895.424	3.418.275	3.992.058	4.626.946	6.018.365
Más: Depreciación e inversiones cargadas al costo	238.580	345.229	410.643	462.562	663.839	797.967
Valor agregado total o producto nacional bruto	2.952.108	3.240.653	3.828.918	4.454.620	5.290.785	6.816.332

CUADRO 4

VALOR AGREGADO DE LA PRODUCCION NACIONAL DE MERCADERIAS Y SERVICIOS

(en miles de soles)

RUBROS	1942	1943	1944	1945	1946	1947
1. Valor bruto	4.152.602	5.043.409	6.095.861	7.477.427	9.346.358	11.407.081
Menos:						
a) Deducción por materias primas, energía y otros gastos deducibles	1.090.240	1.674.768	2.058.799	2.729.303	3.894.724	4.724.753
b) Ingresos de monopolios, explotaciones y otros del Gobierno	— 74.586	— 94.070	—107.256	—116.530	—148.920	—197.704
2. Valor agregado total (sin ajuste de inventario)	2.987.776	3.274.571	3.929.806	4.631.594	5.302.714	6.484.624
Diferencia de inventario	— 35.668	— 33.918	—100.888	—176.974	— 11.929	+ 331.708
3. Valor agregado total (con ajuste de inventario)	2.952.108	3.240.653	3.828.918	4.454.620	5.290.785	6.816.332
Menos:						
a) Depreciaciones	137.107	212.072	251.599	263.791	341.065	374.776
b) Inversiones cargadas al costo	101.473	133.157	159.044	198.771	322.774	423.191
4. Valor neto agregado	2.713.528	2.895.424	3.418.275	3.992.058	4.626.946	6.018.365
Menos:						
a) Impuestos deducibles	154.285	167.329	179.433	190.363	195.463	236.115
b) Pagos de transferencia	49.575	113.705	104.073	135.591	157.095	334.119
c) Discrepancia estadística	452	267	287	435	506	600
5. Valor agregado neto total al costo de los factores	2.509.216	2.614.123	3.134.482	3.665.669	4.273.882	5.447.531

CUADRO 5

TOTAL PRODUCTO O GASTO NACIONAL BRUTO

(en miles de soles)

RUBROS	1942		1943		1944	
1. Gastos personales de consumo interno		2.416.174		2.504.694		2.992.143
a) Durables: nacionales	70.685		100.188		149.607	
importados	93.088		128.053		123.527	
Total durables	163.773		228.241		273.134	
b) No durables: nacionales	1.377.350		1.268.173		1.516.321	
importados	134.468		188.156		231.853	
Total no durables	1.511.818		1.456.329		1.748.174	
c) Servicios y diversos:						
En el país	672.458		659.879		742.502	
Con el extranjero	68.125		160.245		228.333	
Total servicios y diversos	740.583		820.124		970.835	
2. Inversiones privadas brutas en el país		200.745		470.064		529.538
a) Maquinaria y equipo importado	111.136		133.157		159.044	

(Continúa)

TOTAL PRODUCTO O GASTO NACIONAL BRUTO *(Continuación)*

(en miles de soles)

RUBROS	1942	1943	1944
b Nuevas construcciones ...	69.172	250.234	333.308
c) Constitución de nuevas entidades de comercio	56.105	120.591	138.074
d) Variación en los inventarios	— 35.668	— 33.918	—100.888
3. Saldo de transacciones corrientes	+102.815	+ 23.582	— 2.638
4. Gobierno (posición neta) ..	232.374	242.313	309.875
5. Total gasto nacional bruto ..	2.952.108	3.240.653	3.828.918
Total gasto nacional bruto ..	2.952.108	3.240.653	3.828.918
Menos: Depreciación e inversiones cargadas al costo ..	238.580	345.229	410.643
Valor neto agregado	2.713.528	2.895.424	3.418.275
Menos: Impuesto deducible, pagos de transferencia y discrepancia estadística ...	204.312	281.301	283.793
Gasto nacional neto al costo de los factores	2.509.216	2.614.123	3.134.482

TOTAL PRODUCTO O GASTO NACIONAL BRUTO

(en miles de soles)

RUBROS	1945		1946		1947	
1. Gastos personales de consumo interno		3.616.908		3.922.090		4.986.786
a) Durables: nacionales	218.814		274.546		366.623	
importados	114.194		140.600		169.284	
Total durables	333.008		415.146		535.907	
b) No durables: nacionales	1.957.276		1.942.789		2.525.033	
importados	236.970		338.932		499.482	
Total no durables	2.194.196		2.281.721		3.024.515	
c) Servicios y diversos:						
En el país	836.744		846.781		1.092.187	
Con el extranjero	252.960		378.442		334.177	
Total servicios y diversos	1.089.704		1.225.223		1.426.364	
2. Inversiones privadas brutas en en el país		519.972		1.085.992		1.550.713
a) Maquinaria y equipo importado	198.771		322.774		423.191	

(Continúa)

TOTAL PRODUCTO O GASTO NACIONAL BRUTO *(Continuación)*

(en miles de soles)

RUBROS	1945		1946		1947	
b) Nuevas construcciones ..	363.042		540.633		574.969	
c) Constitución de nuevas entidades de comercio	135.133		234.514		220.845	
d) Variación en los inventarios	—176.974		— 11.929		331.708	
3. Saldo de transacciones corrientes		— 3.601		—122.230		—124.250
4. Gobierno (posición neta) ..		321.341		404.933		403.083
5. Total gasto nacional bruto..		4.454.620		5.290.785		6.816.332
Total gasto nacional bruto ..		4.454.620		5.290.785		6.816.332
Menos: Depreciación e inversiones cargadas al costo ..		462.562		663.839		797.967
Valor neto agregado.....		3.992.058		4.626.946		6.018.365
Menos: Impuestos deducibles, pagos de transferencias y discrepancia estadística..		326.389		353.064		570.834
Gasto nacional neto al costo de los factores		3.665.669		4.273.882		5.447.531

EXPLICACION DEL NUEVO SISTEMA DEL CALCULO DE LA RENTA NACIONAL Y SU APLICACION A CHILE

Sistema de cuentas sociales

Ponencia presentada por el señor SERGIO FAJARDO, de la Corporación de Fomento de la Producción, Chile.

I. CUENTAS PRINCIPALES Y SU INTERRELACION

A través de los últimos tiempos los estudios de la Renta Nacional han ido evolucionando hasta llegar hoy en día a lo que ha dado en llamarse Sistema de Cuentas Sociales (Social Accounts).

Hasta hace poco los esfuerzos de los estadísticos dedicados a esta clase de estudios, estaban encaminados a la obtención de un valor único para la Renta Nacional. Sin embargo esta idea de la obtención de una simple serie ha dado paso a otra en la cual se da mayor importancia a las relaciones existentes entre las cuentas que forman, en su conglomerado, la actividad económica total del país. Se ha pensado que el estudio de los fenómenos económicos podría hacerse con mayor facilidad si se pudiera disponer, más que de un valor único de la renta, del detalle de como se han realizado las transacciones entre los sectores económicos del país. En otras palabras, se ha querido llegar a un verdadero esquema en el cual se refleje, con mayor detalle, la estructura económica de la nación. Si, por una parte, el valor único de la renta no es suficiente para formarse esta idea, no es menos cierto que el detalle de todas las transacciones efectuadas durante un año, entre los diferentes sectores económicos, sería sumamente engorroso de realizar y estaría muy lejos de dar una idea clara de esa estructura. Ha sido necesario, entonces, pensar en un sistema que, no siendo tan simple como el antiguamente usado ni tan irrealizable como el propuesto, estuviera en un justo término medio.

A fines de 1944 y como resultado de la reunión tripartita de naciones efectuada entre los técnicos americanos, ingleses y canadienses, se llegó a un acuerdo, entre estos países, sobre las cuentas básicas que se considerarían para la realización de estos estudios. Posteriormente y como resultado de las investigaciones que se han seguido realizando a través de todo el mundo, se han propuesto nuevos sistemas en los cuales se han considerado nuevas cuentas como por ejemplo el presen-

tado por las Naciones Unidas (1) o los dados a conocer en la última reunión de la Asociación para estudios de Renta y Riqueza (International Association for Research in Income and Wealth) realizada en Cambridge en Septiembre último.

Sin embargo, dentro del campo de las realizaciones prácticas, los cálculos realizados por la División Renta Nacional del Departamento de Comercio de los EE. UU., basados en los acuerdos de la Comisión Tripartita de Naciones, son lo que periódicamente se han estado realizando y los que han servido de base para la presentación de este trabajo.

Siguiendo la clasificación dada por esa Oficina incluímos áquí las cuentas de los sectores económicos consideradas fundamentales para ese país, conjuntamente con breves explicaciones sobre el contenido de cada una de ellas.

Cuenta de la renta y del producto nacional bruto

Esta es una cuenta resumen para toda la economía destinada a presentar, en un lado de ella, los diferentes item que forman la renta de un país y en el otro, el valor del producto nacional bruto, o lo que es lo mismo, el valor de mercado de todos los bienes y servicios producidos, clasificados según los principales item que lo constituyen.

Como puede verse en el lado izquierdo del Cuadro 1, conjuntamente con las cuentas constitutivas de la renta nacional, al costo de los factores, se agregan en ese mismo lado algunos item tales como: impuestos indirectos, transferencias, amortizaciones y depreciaciones del capital etc., mediante la suma de los cuales es posible lograr la igualdad entre ambos lados de la cuenta, vale decir la igualdad entre la renta y el producto nacional bruto.

Mediante el análisis de los item que constituyen ambos lados de esta cuenta y sus relaciones, es posible obtener ciertas conclusiones, de carácter práctico, que facilitan la realización de estos estudios cuando la falta de informaciones estadísticas exactas no permiten un resultado satisfactorio. Durante varios años, por ejemplo, el Departamento de Comercio de los EE. UU. calculó los gastos personales en consumo, (ítem constitutivo del producto) por diferencia entre el valor total del lado izquierdo de la cuenta llamado "Cargos contra el producto" y la suma de los item "Inversiones privadas internas y externas" y "los gastos del Gobierno en bienes y servicios".

---

(1) Measurement of National Income and the Construction of Social Accounts.—Naciones Unidas 1947.

CUADRO I

CUENTA DE LA RENTA Y DEL PRODUCTO NACIONAL, 1946

(En millones de dólares)

Remuneraciones de empleados:		Gastos personales en consumo	143.670
Sueldos y salarios	111.113	Inversión privada bruta interna	24.528
Suplementos	5.650	Inversión neta en el extranjero	4.773
Rentas de empresas que no son Soc. Anónimas y ajuste en la valuación de sus inventarios	34.951	Compras del Gobierno en bienes y servicios	30.654
Rentas personales de arrendamiento	6.865		
Utilidades de Soc. Anónimas y ajuste en la valuación de sus inventarios:			
Utilidades de sociedades antes del pago del impuesto:			
Compromisos tributarios sobre las utilidades de Sociedades Anónimas	8.601		
Utilidades de Soc. Anónimas después de pagados los impuestos:			
Dividendos	5.614		
Utilidades no distribuídas	6.925		
Ajuste en la valuación de los inventarios	—4.689		
Interés neto	3.174		
Renta Nacional	178.204		
Impuestos directos de las empresas y compromisos no tributarios	16.851		
Pagos transferidos por las empresas (Donaciones, deudas incobrables)	528		
Discrepancia estadística	2.101		
Menos: Subsidios menos utilidades actuales de las empresas del Gobierno	843		
Cargas contra el producto nacional neto	192,639		
Asignaciones por consumo de capital	11.040		
CARGAS CONTRA EL PRODUCTO NACIONAL BRUTO	203.679	PRODUCTO NACIONAL BRUTO	203.679

Cuenta consolidada de entradas y gastos para el sector comercial

Este sector comprende todas las operaciones realizadas por firmas y organizaciones que producen bienes y servicios durante el período. Comprende, principalmente, las organizaciones privadas con fines de lucro, tanto las que tienen el carácter de sociedades como las organizadas con base individual. En general, se incluyen en esta cuenta prácticamente todas las operaciones que se realizan en la economía del país con la excepción de aquellas efectuadas por el Sector Gobierno, el Sector Individual, y el Sector Exterior.

Como puede verse en el Cuadro II, ésta es una cuenta en la que se han consolidado todas las operaciones comerciales del período. En un lado del Cuadro se incluyen las ventas efectuadas por el sector, ya sea al Gobierno, a los individuos o al extranjero, ajustadas por los cambios efectuados en los inventarios; y en el otro se incluyen los costos de los factores, impuestos indirectos y consumos de capital efectuados en la producción.

Cuenta Gobierno

Esta cuenta (ver Cuadro III) a diferencia de la del Sector Comercial que es esencialmente una cuenta de ganancias y pérdidas, se presenta como un estado de entradas y gastos. En ella se incluyen las transacciones fundamentales del Sector Gobierno, incluyendo los fondos para seguros sociales. Se consideran igualmente, en esta cuenta, las compras realizadas por empresas de propiedad del Gobierno en su cuenta de capital, sus pagos netos de intereses y sus utilidades o pérdidas de operaciones.

Cuenta Personal

Comprende a los individuos en su doble capacidad de receptores de rentas y compradores de bienes y servicios para la satisfacción de sus necesidades. Esta cuenta mide las rentas recibidas por los individuos, ya sea que provengan del Sector Gobierno o del Sector Comercial.

En un lado de la cuenta (ver Cuadro V) se muestran los distintos tipos de ingresos, sea que representen un esfuerzo productivo o no, como es el caso de las donaciones y transferencias que se incluyen en este lado de la cuenta. En el otro aparecen los distintos tipos de gasto en que se emplean los ingresos incluyendo, también, un ítem que refleja las diferencias entre lo recibido y lo gastado por el sector y que se incluye bajo el título "ahorro personal o individual". Luego los principales rubros en este lado de la cuenta estarán representados por los gastos en consumo, impuestos personales y ahorros.

CUADRO II

CUENTA CONSOLIDADA DE LA RENTA Y DEL PRODUCTO EN LAS EMPRESAS, 1946

(En millones de dólares)

Remuneraciones de empleados:	
Sueldos y salarios	87.984
Pagados	88.014
Diferencia por pagar	— 30
Suplementos:	
Contribuciones patronales para seguro social	2.088
Otras rentas del trabajo	1.440
Rentas de sociedades no anónimas y valuación de sus inventarios	34.951
Rentas personales de arrendamientos	6.865
Utilidades de Soc. Anónimas antes del pago de impuestos y ajuste en la valuación de sus inventarios:	
Utilidades de sociedades antes del pago de impuestos:	
Compromisos tributarios sobre utilidades de Soc. Anónimas	8.601
Utilidades de Sociedades Anónimas después del pago de impuestos:	
Dividendos	5.523
Utilidades no distribuídas	6.700
Ajuste en la valuación de los inventarios	—4.689
Interés neto	2.361
Renta producida por las empresas	151.824
Impuestos indirectos de las empresas y compromisos no tributarios	16.851
Pagos transferidos de las empresas (donaciones, deudas incobrables)	528
Discrepancia estadística	—2.101
Menos: Subsidios menos utilidades actuales de las empresas del Gobierno	843
Cargos contra el producto neto	166.259
Asignaciones por consumo de capital	10.840
CARGOS CONTRA EL PRODUCTO BRUTO DE LAS EMPRESAS	177.099

Ventas netas consolidadas:	
A los consumidores	137.650
Al Gobierno	10.582
A las empresas en cuenta de capital	20.918
Al extranjero	4.285
Cambios en los inventarios	3.664
PRODUCTO BRUTO DE LAS EMPRESAS	177.099

CUADRO III

CUENTA CONSOLIDADA DE INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO, 1946

(En millones de dólares)

Compras de bienes y servicios:		Impuestos personales e ingresos no correspondientes a impuestos	18.789
Compras de servicios directos:		Impuestos sobre utilidades de Soc. Anónimas por recibir	8.601
Compensación de empleados:		Impuestos indirectos de las empresas y obligaciones no tributarias	16.851
Sueldos y salarios	19.130	Contribuciones para seguro social:	
Suplementos:		Contribución de empleados	1.918
Contribuciones patronales para seguro social	1.967	Contribuciones patronales:	
Otras rentas del trabajo	114	Empresas	2.088
Renta originada y producto neto bruto	21.211	Gobierno	1.967
Compras netas a las empresas	10.582	Familia e instituciones	17
Compras netas al extranjero	—1.139	Déficit (+) o exceso (—) en transacciones en renta y producto	—3.452
Pagos transferidos	10.791		
Intereses netos pagados	4.491		
Subsidios menos utilidades actuales de las empresas del Gobierno	843		
GASTOS DEL GOBIERNO	46.779	INGRESO DEL GOBIERNO Y DÉFICIT	46.779

Cuenta Extranjera
(Ver Cuadro V)

En este Cuadro se reflejan las cuentas corrientes existentes entre las empresas nacionales, los individuos y el Gobierno con otros países extranjeros.

Como las cuentas de la renta y del producto nacional están destinadas a medir, respectivamente, las rentas recibidas y los bienes y servicios producidos en el país por sus residentes y, con el objeto de poder hacer una exacta medición de ellos será necesario tomar en consideración, por una parte, las rentas que los nacionales reciben y pagan al extranjero y por otra los bienes y servicios que venden y compran al exterior. Todas estas informaciones serán, en último término, un fiel reflejo de la influencia de la balanza de pagos en la formación de la renta nacional del país.

Cuenta Ahorro e Inversión

Está destinada fundamentalmente a indicar las fuentes de los ahorros brutos y la forma cómo ellos son invertidos. En esta cuenta se presentan los ahorros y las inversiones en una base consolidada para la economía considerada como un solo todo.

La presentación de estas cuentas, como puede verse en los cuadros que se acompañan, se ha hecho en la forma de cuadros contables y a través de ellos no sólo pueden verse las transacciones consolidadas de cada sector, sino también las relaciones existentes entre las cuentas de los distintos sectores. Cada ítem aparece dos veces; una como débito de la cuenta que hace el pago y otra como crédito de la que lo recibe. Así, por ejemplo, las compras de bienes de consumo realizadas por los individuos aparecen como ventas en la cuenta del sector comercial y a su vez como pago en la cuenta del sector personal o individual, en la misma forma como las utilidades no distribuídas por las empresas es un débito en la cuenta del sector comercial y un crédito en la cuenta de ahorro e inversiones.

Con el objeto de poder apreciar en forma más clara las relaciones existentes entre una cuenta y otra, incluímos aquí algunos ejemplos mediante los cuales es posible formar el valor de la renta nacional y del producto, por la simple adición de algunos ítem de cada una de las cuentas fundamentales que hemos señalado (2).

---

(2) Ejemplo tomado de la publicación "National Income Supplement to Survey of Current Business", de Julio de 1947.

CUADRO IV

CUENTA RESTO DEL MUNDO, 1946

(En millones de dólares)

Pago neto de factores de renta a los Estados Unidos:		Desinversión neta en los Estados Unidos	4.773
Sueldos y salarios	8		
Intereses	122		
Dividendos	118		
Utilidades de sucursales extranjeras	198		
Renta originada y producto neto y bruto	446		
Compras netas hechas a los Estados Unidos	4.327		
A las empresas	4.285		
Al Gobierno	1.139		
A las personas	—1.097		
PAGOS NETOS ACTUALES A LOS ESTADOS UNIDOS	4.773	DESINVERSIÓN NETA EN LOS ESTADOS UNIDOS	4,773

RENTA NACIONAL DE LOS ESTADOS UNIDOS PARA 1946

(En millones de dólares)

Del Debe de la Cuenta Comercial (Cuadro II)

Sueldos y salarios pagados	88.014
Exceso de salarios por pagar	— 30
Contribuciones patronales para seguro social	2.088
Otras rentas del trabajo	1.440
Rentas de sociedades no anónimas y ajuste en la valuación de inventarios	34.951
Rentas personales de arrendamiento	6.865
Compromisos tributarios sobre utilidades de Sociedades Anónimas	8.601
Dividendos de Sociedades Anónimas	5.523
Utilidades no distribuídas de Sociedades Anónimas	6.700
Ajuste en valuación de inventarios de Sociedades Anónimas	—4.689
Intereses netos	2.361

Del Debe de la Cuenta Gobierno (Cuadro III)

Sueldos y salarios	19.130
Contribuciones patronales para seguro social	1.967
Otras rentas del trabajo	114

Del Debe de la Cuenta Extranjera (Cuadro V)

Sueldos y salarios pagados	8
Intereses netos	112
Dividendos netos	118
Utilidades netas de sucursales en el extranjero	119

Del Debe de la Cuenta Personal (Cuadro IV)

Sueldos y salarios pagados	3.991
Contribuciones patronales para seguro social	17
Otras rentas del trabajo	24
Intereses pagados	691
RENTA NACIONAL	178.204

De manera similar se ha determinado el producto nacional bruto, como puede verse en el ejemplo siguiente:

PRODUCTO NACIONAL BRUTO

(En millones de dólares)

Del Debe de la Cuenta Personal (Cuadro V)

Sueldos y salarios pagados	3.991
Contribuciones patronales para seguro social	17
Otras rentas del trabajo	24
Intereses pagados	691
Depreciación institucional	200
Compras netas a las empresas	137.650
Compras netas al extranjero	1.097

Del Debe de la Cuenta Gobierno (Cuadro III)

Sueldos y salarios	19.130
Contribuciones patronales para seguro social	1.967
Otras rentas del trabajo	114
Compras netas a las empresas	10.582
Compras netas al extranjero	—1.139

Del Debe de la Cuenta Ahorro e Inversión (Cuadro VI)

Compras de empresas en cuentas de capital	20.918
Cambios en los inventarios de las empresas	3.664
Desinversión neta en los Estados Unidos por el resto del mundo	4.773
PRODUCTO NACIONAL BRUTO	203.679

Numerosas otras combinaciones de ítem pueden realizarse para obtener la renta nacional o el producto (3) demostrándose así la interrelación existente entre las cuentas consideradas.

(3) Para otros ejemplos ver "National Income Supplement to Survey of Current Business", Julio de 1947.

CUADRO V

CUENTA DE RENTAS Y GASTOS PERSONALES, 1946

(En millones de dólares)

Gastos personales en consumo:		Sueldos y salarios recibidos	109.225
Compras de servicios directos:		Pagados por:	
Compensación de empleados:		Empresas	88.014
Sueldos y salarios pagados	3.991	Gobierno	19.130
		Familias e instituciones	3.991
Suplementos pagados:		Resto del mundo	8
Contribuciones patronales para seguro social	17	Menos: Contribución de los empleados para seguro social	1.918
Otras rentas del trabajo	24	Otras rentas del trabajo pagadas por:	
Intereses pagados	691	Empresas	
Renta originada y producto neto de familias e instituciones	4.723	Gobierno	1,578
Depreciación institucional	200	Familias e instituciones	
Producto bruto de familias e instituciones	4.923	Rentas de empresas que no son Sociedades Anónimas y ajuste en la valuación de sus inventarios	34.951
Compras netas a las empresas	137.650	Rentas personales de arrendamiento	6.865
Compras netas al extranjero	1.097	Dividendos	5.614
		Rentas de intereses personales	7.665
Impuestos personales y pagos no tributarios	18.789	Pagos transferidos del Gobierno (donaciones)	10.795
		Pagos transferidos de las empresas (donaciones)	528
Ahorro personal	14.758		
GASTOS PERSONALES Y AHORRO	177.217	RENTA PERSONAL	177.217

II. DEFINICIONES Y ALCANCES DE CADA ITEM

A continuación daremos algunas definiciones que consideramos de interés, conjuntamente con explicaciones breves sobre el alcance de cada uno de los ítem incluídos en el cuadro resumen de la renta y del producto y las dificultades estadísticas y metodológicas con que es preciso enfrentarse al efectuar su cálculo. Daremos, igualmente, algunas reseñas sobre la forma cómo se han calculado estos ítem en la adaptación de nuestro cálculo de la renta nacional, al sistema usado por el Departamento de Comercio de los Estados Unidos que incluímos en el apéndice de este trabajo.

Creemos que dada las dificultades estadísticas existentes en la mayoría de los países americanos, la realización de un cálculo sobre las bases adoptadas por el Departamento de Comercio de los Estados Unidos es bastante difícil. Sin embargo, creemos también que ya es tiempo que tratemos de mejorar nuestras estadísticas para poder realizar estudios económicos completos que, como el de la renta nacional según este nuevo sistema, tendrán influencia decisiva en la solución de nuestros problemas económicos.

Un paso trascendental en la obtención de este objetivo podría ser la obtención y ordenación de las cifras estadísticas necesarias para construir el primer Cuadro de los seis considerados en esta exposición. Como una etapa posterior y, cuando las fuentes estadísticas lo permitan, podrán completarse los otros cuadros contables hasta tener un esquema más o menos completo de la actividad económica del país. Así, a medida que se trabaja en la obtención de estas informaciones preliminares, se irán formando los investigadores de cada país, una idea más cabal de los recursos estadísticos de que disponen y de las nuevas fuentes de información a que pueden recurrir en el futuro para el logro de este objetivo.

Renta nacional

Como puede deducirse del Cuadro I, la renta nacional ha sido definida como el valor total de los ingresos asignados a los factores de la producción por su participación en ella. Según esta definición, la renta nacional no es otra cosa que la suma de los sueldos, jornales, utilidades, intereses netos, contribuciones para seguro social, y rentas de arrendamiento computadas para todo el país.

Esta renta ha sido designada con el nombre de "renta al costo de los factores" para distinguirla de la "renta a precio de mercado" nombre con que también se designa al producto nacional neto.

CUADRO VI

CUENTA DEL AHORRO BRUTO E INVERSION, 1946

(En millones de dólares)

Compras de empresas en cuenta de capital	20.918	Excesos de sueldos por pagar	— 30
Cambios en los inventarios de las empresas	3.664	Utilidades no distribuídas de Sociedades Anónimas (nacionales)	6.727
Desinversión neta en Estados Unidos por el resto del mundo	4.773	Ajuste en la valuación de los inventarios de Sociedades Anónimas	—4.689
Déficit gubernamental (+) o superávit (—) en transacciones de renta y productos	—3.452	Discrepancia estadística	—2.101
		Asignaciones por consumo de capital en empresas privadas	8.675
			404
		Utilidades de sucursales extranjeras (netas)	198
		Depreciación institucional	200
		Ahorro personal	14.758
INVERSIÓN BRUTA Y DÉFICIT GUBERNAMENTAL	25.903	AHORRO BRUTO PRIVADO	25.903

Producto nacional bruto

Ha sido definido como el valor de todos los bienes y servicios producidos en el sector privado valuados a precios de mercado más los servicios del Gobierno avaluados al costo. En este valor bruto no se han efectuado descuentos por amortizaciones o castigos del capital, descuentos que, en la práctica, representan la única diferencia existente entre el producto nacional neto y el producto nacional bruto.

Rentas personales

Las rentas personales, otro de los títulos que creemos importante definir en este trabajo, se usan para designar el conjunto de los ingresos del trabajo y rentas de transferencias que se asignan a los individuos y a las instituciones sin fin de lucro. No sólo se incluyen los ingresos recibidos en dinero, sino también las rentas imputadas y pagos en especies.

Rentas disponibles

Las rentas disponibles están representadas por las rentas personales, ya descritas, menos los impuestos personales pagados por los individuos.

Basándonos en la clasificación dada en el Cuadro I analizaremos ahora cada uno de los ítem incluídos en ambos lados de esa cuenta. Trataremos de dar, en lo posible, en forma resumida, el campo que abarca en el estudio americano, cada uno de ellos conjuntamente con algunas indicaciones sobre la forma posible de calcularlos. Indudablemente las sugerencias que sobre este último aspecto demos en este trabajo, no podrán ser completas ya que las posibilidades de cálculo de ellas dependerán de las limitaciones estadísticas existentes en cada país. Al hacer pues, estas indicaciones, no pretendemos otra cosa que dar una idea muy general de la forma como creemos que es posible abordar el cálculo de cada uno de los ítem, basándonos en las condiciones imperantes en nuestro país.

ITEM CONSTITUTIVOS DE LA RENTA Y DEL PRODUCTO SEGUN CUADRO I

1. REMUNERACIÓN DE EMPLEADOS. Este primer item ha sido dividido en dos títulos: a) Sueldos y jornales; y b) Suplementos a los sueldos y jornales.

a) *Sueldos y jornales.*—En este título se consideran las remuneraciones recibidas por empleados y obreros como compensación por el trabajo efectuado. Igualmente se incluyen en este título las compensaciones recibidas por los directores y consejeros, las propinas y los

estipendios pagados en algunas actividades en la forma de servicios o pagos en especies.

Las estadísticas referentes a sueldos y jornales a pesar de no ser completas en la mayoría de los países son, entre todas las necesarias para efectuar las estimaciones de la renta nacional, las que más posibilidades tienen de ser obtenidas. En la mayoría de los países existen estadísticas sobre sueldos y jornales que, aunque no son totales, por lo menos cubren la mayor parte de estos rubros. En otros como es el caso de Chile, mediante las estadísticas sobre número de imponentes y remuneraciones recibidas llevadas por las Cajas de Previsión tales como Caja de Seguro Obrero, Caja de Empleados Particulares, Caja de Empleados Públicos, Ferrocarriles, Carabineros, Fuerzas Armadas, Marina Mercante, y varias otras que es largo enumerar, es posible determinar estos rubros con un mayor grado de exactitud. Existen sin embargo en nuestro país importantes sectores de asalariados que, por diferentes razones, no hacen imposiciones a ninguna de las Cajas de Previsión existentes en el país. Estas evasiones son especialmente importantes en las actividades agrícolas y domésticas.

Mayores dificultades se presentan aún para controlar aquella parte de los sueldos y jornales que son pagados en especies o mediante servicios. Este tipo de pago es especialmente importante en actividades tales como la agricultura en donde una gran parte de los obreros agrícolas recibe, conjuntamente con su salario monetario, cierta cantidad de productos agrícolas o gozan de ciertos derechos para cultivar tierras para su propio beneficio. En algunos países se han hecho encuestas directas para apreciar la magnitud de estos pagos. En Chile, por ejemplo, el censo agrícola de 1936 incluyó un capítulo destinado a hacer esta determinación.

El valor de estos pagos, expresado en porcentaje del valor de la producción agrícola de 1936, ha seguido aplicándose con pequeñas variaciones. En esta forma ha sido posible cubrir, en parte, esta información, aunque no en la forma completa que fuera de desear.

Finalmente, como una medida para solucionar en parte la deficiencia de las estadísticas, puede recurrirse a métodos directos de cálculo, como sería el caso, por ejemplo, de una comparación entre el número de personas activas dadas por el censo de población para las diferentes actividades económicas y el número de personas controladas por las estadísticas de sueldos y jornales o, como en el caso de Chile con imposiciones controladas por las cajas de previsión. Mediante esta comparación será posible determinar aproximadamente el volumen numérico de las evasiones. La determinación de ellas, conjuntamente con la

realización de un cálculo sobre sueldos y jornales promedios por actividades, puede suplir en parte la falta de informaciones estadísticas totales para esos rubros.

b) *Suplementos.*—Se incluyen en este título las contribuciones para seguros sociales, tanto las cuotas aportadas por los empleadores como por los empleados (4). En algunas oportunidades se incluyen bajo este título sólo las contrbuciones del empleador dejándose las del empleado conjuntamente con los sueldos y jornales.

La recopilación de las estadísticas para este objeto no presenta dificultades en nuestro país.

2. RENTAS DE EMPRESAS QUE NO SON SOCIEDADES ANÓNIMAS Y AJUSTE EN LA VALUACIÓN DE SUS INVENTARIOS. En este grupo se pueden distinguir tres subdivisiones principales: a) rentas originadas en el sector agrícola; b) rentas del sector profesional; c) rentas de otros sectores.

La renta neta total de este item está entre una de las más difíciles de calcular ya que, como puede verse, incluye actividades para las cuales las estadísticas existentes figuran entre las menos satisfactorias. En el sector agrícola, por ejemplo, no existe prácticamente ningún control sobre las utilidades obtenidas o sobre los retiros personales hechos por los empresarios para su propia subsistencia. Esta actividad, salvo en contadas oportunidades, está obligada a presentar ejercicios contables y aún en esos casos no es posible, por la naturaleza de esta actividad, controlar las numerosas evasiones de rentas con que se presentan.

Por otra parte, el sector profesional se encuentra en situación muy parecida. Si se pretende medir la contribución que este grupo hace a la renta nacional, por las declaraciones personales que sobre sus rentas hacen, con el objeto de cumplir sus compromisos tributarios, obtendremos una renta manifiestamente inferior a la realmente producida.

Debido a todos estos inconvenientes estadísticos se hace necesario efectuar estimaciones indirectas sobre las rentas originadas en grandes sectores de estos grupos lo que, indudablemente, presupone la posibilidad de márgenes mayores de errores en la computación.

En los Estados Unidos se han seguido distintos procedimientos para calcular el aporte de estos sectores:

---

(4) En algunos países en los cuales la previsión social está en manos del Gobierno, se han considerado las contribuciones del empleador como impuestos indirectos excluyéndolos como item constitutivo de la renta nacional.

a) En el caso de la agricultura, se parte primero de la obtención de un valor bruto total de la producción, el cual se obtiene por la suma de los ingresos monetarios obtenidos por la venta de los productos agrícolas en el mercado, más los pagos efectuados por el Gobierno a los agricultores, más el valor de los productos agrícolas consumidos por los propios agricultores, valuados a los precios existentes en el lugar de producción, más el valor bruto de los arriendos de casas habitaciones agrícolas y más el valor de los aumentos de los inventarios en cosechas y ganados. Estimaciones de los costos de producción agrícola, se deducen del valor bruto total de la producción para obtener la renta neta de esta actividad.

La mayor parte de las informaciones necesarias fueron obtenidas de los censos agrícolas y por informaciones directas obtenidas por la Oficina de Agricultura y de las más variadas fuentes.

b) Las estimaciones de la renta neta de los profesionales independientes fueron preparadas, en general, multiplicando el número de profesionales activos por una renta media promedio para cada profesión. Las informaciones sobre el número de profesionales fueron tomadas de los censos de población, mientras que las rentas medias fueron recopiladas por la división renta nacional mediante encuestas directas.

c) La renta neta de las otras empresas fué estimada, en la mayoría de los casos, calculando un porcentaje de utilidad sobre los ingresos totales (este método fué aplicado especialmente en las industrias de mayor importancia) o multiplicando el número de propietarios de empresas por una renta neta promedio.

En Chile el cálculo de la renta de este grupo fué determinada, en algunos aspectos, en forma similar a lo hecho en Estados Unidos. En la agricultura, por ejemplo, el método aplicado fué substancialmente igual al ya descrito para esa actividad en los Estados Unidos; no así para el sector profesional y comercial, las rentas de los cuales fueron calculadas tomando como base las declaraciones hechas a las oficinas de impuesto a la renta con algunas modificaciones; ya que a simple vista podía verse que no correspondían a la realidad.

En el sector profesional hubo necesidad de realizar algunos aumentos, ya que no era concebible que este sector tuviera rentas medias inferiores a las recibidas por otros sectores no calificados de la población.

Estos aumentos se realizaron tomando en consideración las rentas medias resultantes para otras actividades, conjuntamente con apreciaciones directas de ciertas asociaciones profesionales.

En el caso de las rentas de otras empresas se tomaron como base las informaciones suministradas por la Dirección de Impuestos Internos sobre rentas imponibles afectas a la tercera categoría de la Ley de la Renta, que incluye al comercio y a la industria en general. Las utilidades así controladas incluyen las correspondientes a todo el país y por lo tanto no sólo la de las sociedades no anónimas, sino también las utilidades de las que lo son. La división entre ambos sectores sólo pudo hacerse por contar, separadamente, con el monto de las utilidades de las sociedades anónimas, según informaciones proporcionadas por la Superintendencia de Sociedades Anónimas y Bolsas de Comercio.

Adicionalmente, y en conjunto con las cifras sobre utilidades, se incluyeron cifras sobre "retiros de los empresarios del sector no anónimo", valor que se calculó sobre la base de asignar una renta neta media por persona al número de dueños de establecimientos que indicó el censo industrial y comercial.

Finalmente, en nuestro cálculo, para Chile, no se incluyen valores para el cambio en los inventarios por ser aún prácticamente imposible conseguir informaciones sobre esta materia.

3. RENTAS DE ARRENDAMIENTO. En este título se consideran los ingresos monetarios de las personas provenientes del arrendamiento de propiedades destinadas a la habitación. No sólo se incluyen en este rubro los arriendos efectivamente pagados por las personas, sino también un arriendo imputado para todas aquellas casas que son ocupadas por sus propios dueños.

Esta imputación se ha hecho con el objeto de incluir en la renta nacional el valor de esos servicios; ya que no se justificaría su exclusión puesto que se trata de un servicio que en nada se diferencia del otro. Por otra parte su inclusión en la renta da, a las comparaciones a través del tiempo, una mayor consistencia, evitando las variaciones en el aporte de este item que de otra manera producirían al cambiar, de un año para otro, la proporción de las casas arrendadas con respecto a las que no lo son.

La determinación de este valor se ha hecho sobre bases netas, es decir, se ha determinado primero la renta bruta de arrendamiento y luego se han descontado los gastos de mantención, seguro, impuestos, etc., necesarios para su conservación.

En la práctica se presenta el problema de que una gran proporción de las casas-habitaciones son de propiedad o son administradas por empresas de carácter comercial en cuyas utilidades se encuentran ya reflejados los pagos por arrendamiento. Esto hace necesario efec-

tuar una diferenciación con el objeto de no producir una duplicación en la renta nacional.

Las informaciones estadísticas para la obtención de las cifras correspondientes a rentas de arrendamiento son sumamente difíciles de obtener. Esta es, principalmente, una de las razones por las cuales en la mayoría de los países se han aplicado métodos indirectos de cálculo basados en la determinación de un porcentaje neto sobre las cifras de los avalúos de las propiedades.

En Chile, se ha usado para la determinación de este item el valor de los avalúos fiscales sobre las propiedades urbanas, a los cuales se les ha aplicado el porcentaje neto de 7% fijado por la ley de arrendamiento para nuestro país.

Puede objetarse que este cálculo no refleja la exacta renta pagada o recibida, ya que el método de estimación aplicado nos lleva a la obtención de un valor "normal" el cual en la práctica, seguramente, estará más bajo o más alto que el real. Por otra parte, e independientemente de esto, existe el inconveniente de que los avalúos fiscales de la propiedad raramente reflejan el exacto valor de ella. Luego, si bien es cierto que por una parte el valor calculado como un porcentaje fijo de los avalúos, aplicado uniformemente para todo el país, puede llevarnos a una sobre-estimación de la renta del grupo; no es menos cierto que este error se compensa en parte al aplicar ese porcentaje sobre avalúos que están manifiestamente inferiores a los reales. Finalmente, las estadísticas sobre construcción distribuídas en nuestro país entre comercial e industrial, gubernamental y privada puede darnos una idea aproximada sobre la proporción de la renta de arrendamiento que deberá descontarse por considerarse ya incluída en las utilidades de las empresas comerciales poseedoras de esas habitaciones.

4. UTILIDADES DE SOCIEDADES ANÓNIMAS Y AVALÚO DEL CAMBIO DE SUS INVENTARIOS. En este rubro se incluyen todas las utilidades obtenidas por las sociedades anónimas, excluyendo las pérdidas o ganancias de capitales. Estas utilidades son calculadas descontando los dividendos pagados entre las sociedades y agregando las entradas netas por dividendos y utilidades recibidos del exterior (5).

Estas utilidades, hasta hace muy poco tiempo, eran consideradas después de deducidos de ellas los pagos correspondientes a sus impuestos directos. Sin embargo, el Departamento de Comercio de EE. UU.

---

(5) A no ser por estas excepciones las utilidades que se consideran en este rubro serían exactamente iguales a las declaradas para los efectos de la ley de la renta.

ha preferido incluir en sus futuros cálculos las utilidades antes de efectuar estos descuentos tributarios; ya que se piensa que de esta manera se mide más correctamente la contribución de este sector. Existen también, numerosas otras razones de orden práctico que hacen más fácil la computación de estas utilidades antes del pago de los impuestos (6).

Las informaciones estadísticas para este rubro se han basado principalmente en las declaraciones de la renta hechas con fines tributarios, las que han sido reforzadas con ciertos estudios particulares para cierto número de empresas.

En Chile, como lo indicamos al tratar el item correspondiente a las sociedades no anónimas, las informaciones estadísticas conjuntas de estos dos item, se han basado también en las declaraciones de la renta hechas a la oficina de impuestos internos. Adicionalmente se ha contado, en nuestro país, con informaciones directas para todas las sociedades anónimas a través de las estadísticas llevadas por la Superintendencia de Sociedades Anónimas, lo que da gran exactitud a las informaciones correspondientes a este sector.

En nuestro cálculo, sin embargo, no fué posible contar con las informaciones estadísticas necesarias para desglosar de estas utilidades la partida de los dividendos y, por lo tanto, las utilidades que en él se incluyen son utilidades según el sentido tributario no habiéndose efectuado en ellas la exclusión de los dividendos pagados entre las sociedades. Sin embargo, creemos que en el futuro será posible introducir mejoras substanciales en este sentido, como también en el tratamiento de los dividendos y rentas originadas en el exterior.

Ajuste en la valuación de los inventarios.—El Departamento de Comercio de los Estados Unidos ha acordado introducir en este lado de la cuenta de la renta y del producto cierto item de ajuste el cual ha sido llamado "ajuste en la valuación de los inventarios".

Este item está destinado a eliminar los cambios en el valor de los inventarios de las empresas, producidos por variaciones en los precios y no por cambios en el volumen físico de ellos.

Las variaciones sufridas por el valor de los inventarios que hayan sido ocasionadas por variaciones monetarias, estarán reflejadas en las utilidades de las empresas para el año en estudio. Por otra parte, como

---

(6) La computación de estas utilidades después del pago del impuesto presupone conocer no sólo el monto de ellas, sino también la cuantía del impuesto a pagar el cual no puede ser determinado, en forma definitiva, conjuntamente con éstas.

en el lado derecho de la cuenta o sea en la del producto, sólo se incluyen las variaciones reales efectivas de la producción será necesario realizar un ajuste en el lado de la renta con el objeto de descontar los ingresos que no correspondan a creación efectiva de bienes o servicios (7).

---

(7) El siguiente ejemplo (bastante simplificado) puede servir para clasificar la naturaleza de los cambios en la valuación de los inventarios, tanto en relación con el lado de la renta como del producto.

Supongamos: a) Que una empresa termine el año con un inventario de 10 unidades a un precio uniforme de $ 1 c|u. El valor de su inventario final será pues de $ 10.

b) Que el costo por unidad del segundo año sea de $ 2 y que se compren durante el año 50 unidades con un valor de $ 100.

c) Que el inventario final de este segundo año sea también de 10 unidades: pero ahora con un costo de $ 20.

d) Que las ventas durante el segundo año totalicen $ 150.

Por definición lo que se mide en el producto nacional bruto es el valor actual del cambio físico neto en los inventarios. En nuestro ejemplo el cambio físico de los inventarios es igual a cero; ya que la empresa tiene en el 2.º año el mismo inventario físico que en el primero. En contraste con ésto el cambio en el valor de los inventarios que aparece en los libros de Contabilidad es de (+) $ 10.—. Luego la diferencia entre el valor del cambio físico en los inventarios (cero) y el cambio en el valor de los libros (+) $ 10 está indicando que en el valor de la renta se ha incluído incorrectamente una suma que es necesario descontar. En el presente caso se incluirá en el lado de la renta un valor de (—) 10 como ajuste en la valuación de los inventarios.

Para poder apreciar más completamente los efectos de este ajuste en el lado de la renta debemos ver cómo se calculan ordinariamente los costos de los bienes vendidos por las empresas.

La fórmula standard más comúnmente usada es: Inventario inicial ($ 10) más compras efectuadas durante el año ($ 100) menos el valor de los inventarios finales ($ 20). Esto da un costo para los bienes vendidos igual a $ 90.—

Si recordamos que las ventas han sido de $ 150.— y les restamos los costos según los libros de contabilidad iguales a $ 90.— obtendremos una utilidad contable de $ 60.—

Nuestro objetivo, al hacer el ajuste, es alcanzar lo más cerca posible las mismas utilidades que se obtendrían si las empresas valuaran "el costo de los bienes vendidos" a los precios actuales, en lugar de utilizar los precios antiguos. Como las ventas están automáticamente expresadas en precios actuales, será claro, que si los costos cargables a las ventas son expresados en términos de precios actuales, las utilidades resultantes estarán también expresadas en precios actuales.

En nuestro ejemplo el número de unidades vendidas durante el segundo año fué de 50 y como su precio promedio por unidad fué de $ 2, el costo actual de los bienes vendidos fué de $ 100.—

La diferencia entre el costo de los bienes vendidos según los libros de Contabilidad de $ 90 y el costo actual de reemplazo de estos bienes igual a

5. INTERESES NETOS. En este item se incluyen los intereses netos pagados o imputados que llegan a mano de los residentes individuales y del Gobierno, sea que provengan de pagos hechos por las industrias nacionales o por el extranjero. No se incluyen los intereses que las empresas se pagan entre sí ya que ellos aparecen como utilidades de las firmas comerciales que los reciben y por lo tanto su inclusión representaría una duplicación de ellos.

En la práctica, los intereses que forman parte de la renta nacional, tanto en el conjunto como los originados en cada actividad, se obtienen sumando todos los intereses pagados por las industrias y las personas (incluyendo los pagados al Gobierno) y deduciendo de ellos los intereses totales recibidos por las industrias (incluyendo los recibidos de parte del Gobierno). La suma de todas esas cantidades netas representa el monto de los intereses pagados por las empresas comerciales, al sector individual y gubernamental.

En la computación de la renta nacional, la substracción de los intereses recibidos de los intereses pagados se hace para cada industria. Por lo tanto, si una de ellas paga menos intereses de los que recibe, será computada, en la renta nacional, con un monto negativo para este rubro. La aplicación de esta regla nos lleva a resultados satisfactorios en la casi totalidad de los casos, excepto para el sector bancario y financiero para los cuales este procedimiento da resultados totalmente ilógicos. Consideremos, por ejemplo, a los Bancos como un caso típico de este fenómeno y veamos el problema que con ellos se presenta. Estos, como sabemos, proporcionan a sus clientes, por una parte, los servicios correspondientes a la mantención de ciertas cuentas a su favor y numerosos otros servicios de carácter financiero. Por la realización de estos servicios los bancos cobran ciertos pagos los cuales en la mayoría de los casos no alcanzan a compensar el valor del servicio prestado. Por otra parte, los bancos utilizan los fondos depositados por sus clientes, obteniendo con ello una renta neta lo suficientemente mayor como para compensarlos de los otros servicios prestados por debajo de su costo.

$ 100 nos da una cifra de ajuste en la valuación de los inventarios de (—) 10 que se incluye en el lado de la renta nacional en nuestra cuenta.

Las utilidades que se obtienen cuando se usa "costos actuales" será de $ 50 (150 — 100). Llegaremos a este mismo valor si, a las utilidades según los libros de contabilidad de $ 60. (Utilidades que se incluyen en el cálculo de la renta) les hacemos un "ajuste por cambios en el valor de los inventarios" de (—) $ 10.—

Si tratamos los intereses de los bancos (y de otras instituciones financieras), como los de las empresas comerciales ordinarias veremos que el monto de los intereses recibidos por ellos sobrepasa en una gran cantidad a los intereses pagados. En este caso la fórmula, de intereses pagados menos intereses recibidos, nos dará una suma negativa que en la mayoría de los casos es lo suficientemente alta como para contrarrestar las utilidades del sector bancario.

Si tenemos presente que la contribución de los bancos a la renta nacional se mide por la suma de los sueldos, salarios y utilidades, tendríamos en el caso presente que, la contribución de este sector a la renta nacional se reduciría sólo al item de sueldos y jornales y que aún podría ser negativa en el caso de que los intereses resultaran mayores que las utilidades y sueldos considerados en conjunto. Como esta situación es manifiestamente anormal y como los servicios que los bancos prestan a sus clientes aparecen pagados sólo indirectamente, a través de los mayores ingresos que obtienen por la inversión de sus depósitos, se ha pensado corregir esta anomalía mediante la imputación de intereses. Imputación que se hace, a los depositarios bancarios, por el uso de su dinero. Esta imputación se mide por el exceso de intereses y dividendos recibidos por los bancos, sobre los intereses pagados por ellos.

El monto de los intereses imputados a los depositarios bancarios deberá ser distribuído a su vez, entre los grupos receptores: Gobierno, industrias y particulares en proporción a los depósitos de cada uno de ellos.

En el caso de las industrias, por ejemplo, estos intereses serán tratados en igual forma y conjuntamente con los otros intereses y dividendos recibidos por ellos y deberán ser descontados de los intereses pagados por las industrias para obtener la renta neta originada en las empresas.

Otro aspecto que es necesario hacer resaltar, por la diferencia que presenta con el tratamiento dado en Chile, es el de los intereses pagados por el Gobierno por el servicio de las deudas que contrae.

En la reunión tripartita de Naciones se acordó excluir de la renta nacional los intereses pagados por las deudas del Gobierno, pero sí incluir los intereses de deudas contraídas por otras unidades del Gobierno, tales como las municipalidades. Este tratamiento estaba basado en la suposición de que los intereses pagados sobre los fondos prestados al Gobierno no representan producción normal de bienes y servicios o uso normal de recursos económicos.

El Departamento de Comercio de los Estados Unidos ha optado por excluir de la renta nacional todos los intereses del Gobierno y los considera como "pagos de transferencia".

En nuestro país, en donde a diferencia de los Estados Unidos, gran parte de las deudas del Gobierno son destinadas a obras públicas que representan creación de bienes y servicios tales como construcción de caminos, puentes, etc., creemos que el tratamiento dado a los intereses deberá ser distinto al aplicado por ese Gobierno.

ITEM DE AJUSTE ENTRE LA RENTA Y EL PRODUCTO NACIONAL

6. IMPUESTOS INDIRECTOS. Comprende las obligaciones tributarias pagadas por las empresas que no sean impuestos sobre las utilidades. Dentro de esta categoría están los impuestos a las ventas y los pagos hechos por servicios específicos proporcionados dentro de la estructura general del Gobierno.

Las informaciones estadísticas no son difíciles de obtener a través de las publicaciones hechas por las oficinas de impuestos. Sin embargo, en algunas oportunidades se presentan dificultades para apreciar si un impuesto es directo o indirecto, quedando la solución de ello al criterio del investigador que realiza el cálculo.

Algunos autores han sugerido hacer la distinción entre impuestos directos e indirectos, según sea el tratamiento dado a ellos por las empresas. Así si las empresas lo incluyen como parte constitutiva de los costos, deberán considerarse como impuetos indirectos. Este sistema tiene, sin embargo, el serio inconveniente de que, el criterio contable no siempre coincide con el criterio económico que es el que debe primar en esta clase de decisiones.

7. TRANSFERENCIAS. Se incluyen bajo este título las rentas recibidas por particulares a título gratuito de parte del Gobierno o de parte del comercio, es decir, todos aquellos ingresos recibidos y por los cuales no se ha dado ningún bien o servicio como contrapartida. (Donaciones y contribuciones a instituciones que no tienen un fin de lucro.)

8. SUBSIDIOS. Están representados por las ayudas monetarias dadas por los Gobiernos a las empresas privadas con determinados fines.

Tanto el Departamento de Comercio de los Estados Unidos como el Libro Blanco Británico incluyen los subsidios a las empresas privadas, dentro de la renta nacional; pero los excluyen del producto, razón por la cual aparecen con signo menos en el Cuadro I. Conjunta-

mente con este rubro el Departamento de Comercio ha considerado las utilidades obtenidas por las empresas de propiedad del Estado, descontando sus utilidades de los subsidios e incluyendo el saldo resultante como item de igualdad entre la renta nacional y el producto.

9. CARGOS POR DEPRECIACIÓN. Representa los cargos hechos por las empresas comerciales, contra sus ingresos para cubrir el desgaste normal de sus bienes de capital. Normalmente se incluyen también los cargos por depreciación correspondientes a las casas habitadas por sus dueños. Se incluyen, igualmente, los riesgos accidentales del capital fijo que no son cubiertos por los fondos destinados a depreciación (pérdidas físicas originadas por incendios, etc.)

Las informaciones estadísticas para este rubro deben ser obtenidas de los propios industriales lo que, como fácilmente se comprenderá, tiene graves inconvenientes.

La dificultad para obtener las informaciones necesarias ha sido una de las principales razones por las cuales se le ha dado, en los Estados Unidos, mayor importancia al producto nacional bruto a precios de mercado sobre el producto nacional neto; ya que para la obtención de este último se precisa determinar las amortizaciones y depreciaciones del capital existente, información sumamente difícil de conseguir.

En Chile la obtención de estas cifras es extremadamente dificultosa. Las cifras que se incluyen en el estudio de la renta nacional de nuestro país han sido, en parte, obtenidas por informaciones directas de algunos sectores tales como el minero por ejemplo y en otros por medio de estimaciones basadas en la aplicación de un porcentaje fijo de depreciación sobre el capital existente, como es el caso de la agricultura y de la industria.

Puede decirse que éste es uno de los rubros más difíciles de determinar en nuestro país.

ITEM DEL PRODUCTO NACIONAL BRUTO

El producto nacional bruto de acuerdo con nuestras definiciones está constituído por la suma de todos los bienes y servicios producidos en el país, por el sector privado, valuados a precios de mercado más los servicios del Gobierno valuados al costo.

Según la clasificación adoptada por el Departamento de Comercio Americano pueden distinguirse como ítem constitutivos del producto: a) gastos personales en consumo; b) inversiones brutas privadas internas; c) inversiones netas extranjeras, y d) gastos del Gobierno en bienes y servicios.

10. GASTOS PERSONALES EN CONSUMO. Este item está constituído por todas las compras hechas por los individuos y por las instituciones sin fin de lucro en bienes y servicios y por el valor de las ropas, alimentos, casa y servicios financieros recibidos por ellos como pagos en especies. Se incluyen, igualmente, el valor de los arriendos imputados a las casas ocupadas por sus dueños; valor que anteriormente se incluyó en la renta nacional por intermedio del item de los arriendos.

Los gastos en consumo pueden ser obtenidos estadísticamente usando algunos de los siguientes métodos:

a) *Como residuo.*—La obtención de esta cifra como residuo se puede lograr conociendo el valor de los item correspondientes a "gastos del Gobierno en bienes y servicios" e "inversiones internas privadas e inversión externa" y aprovechando la igualdad que se produce en el Cuadro I entre el lado de la renta nacional, más los item de ajuste ya descritos y el producto nacional bruto.

Si al total incluído en el lado izquierdo del Cuadro I se le descuentan los item de gastos del Gobierno e inversiones privadas externas e internas, se obtendrá como residuo el valor correspondiente a los gastos en consumo. Este procedimiento fué aplicado en los Estados Unidos hasta mientras no fué posible hacer un cálculo más directo. Lo hemos usado en Chile, igualmente, por no contar aún con informaciones más directas para este rubro.

b) *Directamente.*—Este método se basa en la computación directa de las ventas al detalle de las tiendas, a los consumidores, más una estimación de las ventas de servicios no incluídas en las anteriores. Este método, como puede observarse presupone un control de las ventas ya sea directamente por medio de los impuestos, control que no es posible aún realizar en nuestro país.

c) *Indirectamente.*—Se basa en las cifras bienales de los Censos Manufactureros, sobre valor de los bienes en el lugar de producción, los cuales son clasificados en bienes para el consumo y en bienes a ser usados en las industrias. Esta división es especialmente difícil de hacer en el caso de ciertos bienes tales como el carbón que sirven para ambos objetivos.

Para cada grupo de bienes se hacen estimaciones por gastos de transporte, cambios en los inventarios de mayoristas y minoristas, importaciones y exportaciones y sobreprecio o ganancias del comercio al por mayor y por menor. Una estimación directa de las compras en "servicios de consumo" debe agregarse a la cifra total obtenida anteriormente, a fin de tener el valor de los gastos totales en consumo.

11. INVERSIÓN PRIVADA INTERNA. En este item se incluye el valor de todas las compras hechas en bienes de capital por las empresas privadas. Los valores considerados son valores brutos, es decir en este ítem se incluyen las compras totales en bienes sin distinguir si ellas serán destinadas a la reposición del capital deteriorado durante el período o si en efecto son aumentos netos de las existencias actuales de capital. En los EE. UU. estas cifras son corregidas por los cambios en los inventarios de las empresas productoras de bienes de capital, con el objeto de que este rubro mida con exactitud el valor de la capitalización bruta.

Se ha incluído igualmente como parte constitutiva de la capitalización bruta el valor de las nuevas construcciones de casas destinadas para la habitación.

En el cálculo de las inversiones brutas internas en Chile se han distinguido tres grupos principales. Ellos son:

a) Equipo durable.
b) Construcción.
c) Mejoras y reparaciones.

a) Equipo durable.—Las informaciones estadísticas necesarias para construir el valor de este grupo se obtuvieron mediante un análisis de las listas de importación controladas por las aduanas del país. De ellas se obtuvo el valor de internación de maquinarias, vehículos y accesorios llegados al país, a los cuales se les hicieron ciertas correcciones con el objeto de cubrir los gastos de internación, flete y demás gastos necesarios para poner en marcha las maquinarias internadas. Adicionalmente, fué necesario agregar una estimación del valor de las maquinarias y herramientas de trabajo que se fabrican dentro del país con el objeto de cubrir totalmente este grupo.

b) Construcción.—Dentro del rubro construcciones se incluye edificación, tanto industrial como fiscal y particular; Obras Públicas e inversiones de los Ferrocarriles. Para todos ellos existen informaciones distintas; sólo se ha hecho una pequeña estimación para la construcción, ya que las informaciones de la estadística no cubren la totalidad del país.

c) Mejoras y reparaciones.—Mejoras y reparaciones sólo fué, posible calcular para la agricultura y sobre bases muy débiles. En los cálculos futuros será posible introducir algunos nuevos antecedentes, tales como un estudio de los préstamos hechos a agricultores, con este fin, por instituciones bancarias, Caja de Crédito Agrario, etc., que permitirán una mejor medición de este rubro.

Es necesario hacer presente que el rubro de inversión bruta interna calculado en Chile presenta algunas diferencias de importancia con el ítem incluído con este mismo nombre por el Departamento de Comercio Americano. Desde luego el título Inversiones Internas Privadas, usado por el cálculo americano, lleva implícita la idea de que toda inversión de este tipo que efectúe el Gobierno o alguna agencia de él no estará incluída en este item, sino en el de gastos de Gobierno. Por lo tanto existe aquí una diferencia substancial ya que, en los valores dados para nuestro país, se incluyen tanto en la construcción de edificios como en la de obras públicas, inversiones totalmente gubernamentales entre las cuales también podrían considerarse las inversiones de los Ferrocarriles del Estado.

12. INVERSIONES NETAS EXTRANJERAS. Este item está destinado fundamentalmente a saldar el movimiento de bienes y servicios producido entre el país y el exterior. Al definir el producto nacional se dijo que representaba el valor de mercado de todos los bienes y servicios producidos en el país. Sin embargo, en la práctica, los consumidores ya sean individuos, empresas o Gobierno se encuentran en el mercado interno con una gran cantidad de productos y servicios de origen extranjero y cuya producción no puede ser computada en el producto nacional, ya que no han sido originadas en el proceso económico interno. Por otra parte estos mismos consumidores se ven privados a su vez de cierto número de bienes y servicios que son vendidos a consumidores extranjeros. En la práctica, sin embargo, no se produce equivalencia entre lo salido y lo entrado y es así como hay países con saldos favorables como los hay con saldos pasivos. Luego el valor de la inclusión que se haga en este ítem dependerá de las informaciones que proporcione la balanza de pagos del país, especialmente en el movimiento de item tales como el de importación y exportación, servicios de mercaderías, transacciones de Gobierno, etc. Si como resultado del análisis de las cuentas que se consideran se obtiene un saldo favorable para el país, deberá incluirse como "valor del item Inversión Neta Extranjera" que comentamos. Si a la inversa ese saldo resulta negativo para el país, ese valor aparecerá en el producto nacional como un item de descuento.

Las informaciones básicas necesarias para calcular este ítem dependerán, por lo tanto, del grado de desarrollo de los estudios de la Balanza de Pagos de cada país.

13. COMPRAS DEL GOBIERNO EN BIENES Y SERVICIOS. Se incluyen en este ítem el valor de los bienes y servicios comprados por

el Gobierno. Se consideran entre ellos los gastos gubernamentales para pagos de empleados y obreros, las compras hechas a las industrias, y las compras netas realizadas en el exterior, las contribuciones internacionales y la inversión bruta de las empresas del Gobierno. De acuerdo con las prácticas seguidas por los tres Gobiernos representados en el acuerdo tripartito de Naciones sobre renta nacional, las compras efectuadas por el Gobierno en bienes y servicios, incluyendo entre estos últimos el trabajo, deberán ser valuados al costo que para éstos representan.

Los pagos de intereses sobre las deudas del Estado, como lo dijimos al tratar el ítem intereses, no serán incluídas en el producto nacional ni en la renta nacional. Sin embargo en algunos países, tales como el Canadá se ha adoptado el método de dividir los intereses sobre las deudas del Estado en dos partes. Los intereses pagados sobre aquella parte de las deudas que han sido contraídas para financiar obras productivas serán incluídos en la renta nacional, en cambio, los otros intereses serán tratados como pagos de transferencia y excluídos de la renta y del producto.

Las informaciones estadísticas para el Sector Gobierno no son difíciles de obtener y un análisis del presupuesto fiscal puede ser de gran ayuda en la obtención de cifras.

En el cálculo del valor de los bienes y servicios comprados por el Gobierno que incluímos en los cuadros estimativos de la renta y del producto nacional de Chile para los años 1942 y 1943, fueron incluídos los sueldos y remuneraciones de empleados fiscales, sueldos y jornales municipales, Beneficencia y Servicio Médico Nacional. Entre las compras de bienes y servicios efectuadas por este sector se incluyeron obras públicas, otras compras hechas por el Gobierno, intereses sobre deudas del Estado y gastos de bienes y servicios efectuados por Cajas de Previsión. Creemos, sí, que será necesario mejorar mucho más la computación de este sector, ya que se han omitido de él importantes cantidades. Por ejemplo, en la computación de sueldos y jornales deberán incluirse por ejemplo los pagos en especie realizados por el Gobierno, especialmente en los sectores militares. Deberán igualmente incluirse sueldos y jornales correspondientes a gran número de instituciones de carácter semifiscal existentes en nuestro país y cuyo pago de sueldos y compras en bienes y servicios no figura en el Presupuesto de la Nación y que, sin embargo, deberán considerarse conjuntamente con la actividad gubernamental.

III. SISTEMA DE CUENTAS SOCIALES APLICADO A CHILE

En este capítulo incluímos los cuadros fundamentales del sistema con cifras para Chile correspondientes a los años 1942 y 1943.

Esta adaptación se ha hecho en forma de Ensayo con el objeto de poder apreciar la posibilidad de implantar este sistema en nuestro país.

En los cuadros que incluímos a continuación, aunque se ha podido cubrir estadísticamente la casi totalidad de los item, muchos de ellos representan informaciones deficientes que será necesario mejorar en forma apreciable en el futuro.

CUADRO I

RENTA Y PRODUCTO NACIONAL (Ensayo)

(En millones de pesos)

	1942	1943
1. Compensaciones de empleados: jornales y sueldos	17.274	20.844
2. Suplementos	719	968
3. Renta de empresas	4.382	4.819
4. Arriendos	1.915	2.111
5. RENTA NACIONAL	24.290	28.742
6. Impuestos minería extranjera	909	1.219
7. Impuestos indirectos	2.020	2.166
8. Menos: Subsidios	169	209
9. Depreciación del capital	1.034	1.117
10. Cargos contra el producto nacional bruto	20.084	33.035

	1942	1943
11. Gastos de consumo personal	22.188	25.062
12. Inversión bruta privada	1.717	2.077
13. Inversión neta extranjera	572	1.188
14. Compras del Gobierno en bienes y servicios	3.607	4.708
15. Producto nacional bruto	28.084	33.035

CUADRO II

CUENTA COMERCIO (Ensayo)

(En millones de pesos)

		1942	1943
1	Jornales y sueldos	14.709	17 387
2	Suplementos	498	688
3	Renta de Soc. no Anónimas	3.188	3.297
4	Renta de Soc. Anónimas:		
	Dividendos	854	1.030
	Utilidades no distribuídas	340	492
5	Rentas de arrendamiento	1.915	2.111
	RENTA NACIONAL	21.504	25.005
6	Impuestos minería extranjera	909	1.219
7	Impuestos indirectos de las empresas	2.020	2.166
8	Menos: Subsidios	169	209
9	Consumos de capital	1.034	1.117
10	Cargos contra el producto bruto	25.298	29.298

		1942	1943
	Ventas Consolidadas:		
11	A consumidores	21.782	24.646
12	Al Gobierno	902	1.118
13	A las empresas en cuenta capital	1.717	2.077
14	Al exterior	898	1.457
15	Producto bruto	25.299	29.298

CUADRO III

CUENTAS DEL GOBIERNO

(En millones de pesos)

	1942	1943		1942	1943
1. Jornales y sueldos	2.220	3.081	10. Impuestos personales	819	1.184
2. Contribuciones para seguro social	220	280	11. Impuestos a utilidades de sociedades	158	203
			12. Impuestos indirectos	2.020	2.166
3. RENTA NACIONAL	2.440	3.361	13. Impuesto minería extranjera	515	817
4. Compras netas a las empresas	902	1.118	14. Contribuciones sociales:		
5. Compras netas al exterior	265	229	a) Empleados	441	514
6. Pagos de transferencias	258	284	b) Empresas	498	688
7. Subsidios	169	209	c) Gobierno	220	280
8. Excedente del Gobierno en rentas y productos	637	651			
9. Gastos del Gobierno	4.671	5.852	15. Ingresos del Gobierno	4.671	5.852

CUADRO IV

CUENTA DEL RESTO DEL MUNDO

(En millones de pesos)

		1942	1943		1942	1943
	Compras netas desde Chile:					
1.	De las empresas	898	1.456			
2.	Del Gobierno	— 265	— 228			
3.	De las personas	— 61	— 40			
4	Pagos netos a Chile	572	1.188	5. Inversión neta extranjera	572	1.188

Cuadro V

CUENTA PERSONAL

(En millones de pesos)

	1942	1943
1. Jornales domésticos	345	376
2. Compras netas de las empresas	21.782	24.646
3. Compras netas del exterior	61	40
4. Impuestos personales	819	1.184
5. Ahorro personal	177	1.033
6. Gasto y ahorro personal	23.184	27.279

	1942	1943
7. Jornales y sueldos pagados por:		
Empresas	14.709	17.386
Gobierno	2.220	3.081
Menaje de casa	345	376
8. Menos: Contribuciones de empleados para seguro social	441	514
9. Renta de Soc. no Anónimas	3.188	3.297
10. Rentas de arrendamiento	1.915	2.111
11. Dividendos	854	1.030
12. Pagos transferidos	258	284
13. Intereses gubernamentales	136	197
14. Renta personal	23.184	27.279

CUADRO VI

AHORRO E INVERSION

(En millones de pesos)

	1942	1943		1942	1943
1. Capital fijo	1.717	2.077	6. Utilidades no distribuídas	340	492
2. Inversión neta extranjera	572	1.188	7. Consumo de capital	1.034	1.117
3. Menos: Excedente del Gobierno	— 637	— 655	8. Ahorro personal	177	1.033
4. Inversión bruta y excedente del Gobierno	1.652	2.610	9. Ahorro privado bruto	1.551	2.642
5. Discrepancia	....	32	10. Discrepancia	101	....
	1.652	2.642		1.652	2.642

II. INFORME DEL VICEPRESIDENTE-RELATOR DEL COMITE D/1/c

PROBLEMAS RELACIONADOS CON EL CALCULO DE LA RENTA NACIONAL

Las ponencias consideradas en este Comité fueron las presentadas por las Delegaciones de las Repúblicas del Perú y de Chile, las cuales coincidieron plenamente en sus planteamientos.

En ambas ponencias el método seguido fué, fundamentalmente, el llamado "Sistema de cuentas sociales" (Social Accounts), recomendado por el Departamento de Comercio de los Estados Unidos y otros organismos internacionales en los cuales se sugiere la presentación de cuentas básicas para los sectores principales en que se divide la economía, vale decir para los sectores Industrial y Comercial, Gobierno y Personal, conjuntamente con cuentas especiales para el Sector Exterior y para los Ahorros e Inversiones.

Adicionalmente, la ponencia presentada por la delegación del Perú recomendó la realización simultánea del cálculo del "Valor Agregado de la Producción" de la "Renta Nacional" y del "Gasto Nacional Neto", ajustados a los costos de los factores, con el objeto de ampliar la presentación de las informaciones y permitir una mejor comprobación de las cifras estadísticas presentadas.

Las recomendaciones aprobadas por el Comité pueden resumirse en los siguientes puntos:

a) Conveniencia de proceder a una uniformación de los cálculos de la renta nacional adoptando el sistema y las sugerencias señaladas por las ponencias presentadas a la consideración de este Comité;

b) El Comité de la Renta Nacional reconoce las dificultades estadísticas y metodológicas existentes para la realización de un trabajo tan detallado como el propuesto en las ponencias; pero cree igualmente

que ha llegado el momento de que se haga un esfuerzo máximo con el objeto de que cada país pueda disponer de un cálculo eficiente y periódico de la renta nacional;

c) Conveniencia de que los señores Delegados recomienden a las autoridades de sus respectivos países la aprobación de ciertas medidas prácticas, destinadas a obtener una mejor y más eficiente recopilación de las estadísticas existentes y un mejoramiento en la creación de nuevas fuentes de información. El carácter y alcance de estas medidas dependerá, lógicamente, de las condiciones propias imperantes en cada país;

d) Con el objeto de facilitar el desarrollo de estos estudios, entre los países Americanos, el Comité consideró también la conveniencia de estimular el intercambio de informaciones técnicas entre los Bancos Centrales y otros organismos encargados de la preparación de estos estudios.

SERGIO FAJARDO,
Vicepresidente-Relator.

COMITE D/1/d

Cooperación de los Bancos Centrales; Intercambio de Informaciones; Intercambio y Preparación de Personal

COMITE D/1/d

Presidente: Roberto López Maciá

Vicepresidente-Relator: Oscar F. Montecinos

I. PONENCIA

ESTABLECIMIENTO DE UN INSTITUTO DE ESTUDIOS ECONOMICOS LATINOAMERICANOS

Ponencia presentada por la Delegación del Banco de México, S. A.

De los esfuerzos para comprender los problemas económicos de la América Latina, el Banco de México adquirió el convencimiento de que no se pueden resolver usando de iguales armas que en los países con economía más avanzada. Durante la primera reunión de Técnicos de los Bancos Centrales se reforzó este criterio al conocer las experiencias que sobre este particular relataron los concurrentes y la presente reunión parece confirmar el mismo juicio.

De todos los países de América Latina se envían al extranjero, regularmente, graduados en economía o personal especializado con el objeto de familiarizarlos con las técnicas y las experiencias que no es posible obtener en los países de América Latina por la falta de centros adecuados que proporcionen servicios de ese tipo. Los resultados suelen no ser satisfactorios, pues en el extranjero no se imparten enseñanzas especializadas sobre estos países y las que se proporcionan tienen un

carácter complementario de los estudios que ahí se realizan enfocados hacia la resolución de problemas de los países industriales. Además, el personal que se comisiona comúnmente tiene que vencer las dificultades de dominio de idiomas extranjeros y de adaptación a las costumbres locales, todo esto independientemente del mayor gasto que representa el envío de personal a países con elevado costo de vida y de que con frecuencia los estudiantes no cuentan con suficiente experiencia para distinguir de entre las enseñanzas recibidas, las que son inmediatamente aplicables a su propio país o a otros en condiciones económicas similares.

Ante estas consideraciones, varias entidades del Gobierno de México constituyeron hace algún tiempo un fondo destinado a servir de base para el sostenimiento de un centro de estudios económicos e investigación cuya finalidad consistiría en iniciar sistemáticamente estudios sobre la economía de los países de América Latina impartiendo además enseñanzas de tipo avanzado que hagan posible la formación de economistas expertos en problemas de estos países. Se pensaba que con los réditos que produjese dicho fondo podría sostenerse un instituto que realizara un programa adecuado de trabajo: sin embargo, se llegó a la conclusión de que para dicho programa convenía contar con mayores elementos y especialmente con la colaboración moral y participación del personal especializado que presta sus servicios en los diversos Bancos Centrales y dependencias financieras y fiscales de los Gobiernos Americanos.

La aportación inicial de México está dada en fideicomiso al Banco de México estimándose que los réditos acumulados hasta la fecha bastarán para sufragar los gastos de organización del Instituto. De todas maneras, existiría la posibilidad de obtener cualquier faltante que se registrase. En cuanto a los gastos de funcionamiento para los próximos años es seguro que se seguirá contando, además de los réditos del fondo inicial, con algunas subvenciones de entidades mexicanas interesadas en el estudio de problemas económicos de América Latina.

La Delegación Mexicana presenta a la consideración de los señores Delegados un anteproyecto de estatutos que regirían el funcionamiento del Instituto de Economía Latinoamericana con el objeto de que se discuta y en su caso solicita que la presente reunión de Técnicos apruebe alguna recomendación en el sentido de que apoya el establecimiento del Centro de estudios de referencia dejando a los Bancos Centrales la determinación de sus aportaciones individuales en los términos de los estatutos que eventualmente se aprueben.

CAPITULO I

Del Objeto, Domicilio y Duración del Instituto de Economía Latinoamericana

ARTÍCULO 1.º—El Instituto de Economía Latinoamericano se constituye de acuerdo con el artículo 2670 del Código Civil para el Distrito y Territorios Federales, con objeto de realizar los siguientes fines:

I. Servir de centro de enseñanza y de investigación para realizar y estimular estudios de las condiciones y problemas económicos de la América Latina.

II. Servir de centro de enseñanza e investigación de los fenómenos económicos de los países de América Latina.

III. Servir de centro de enseñanza e investigación de las nuevas ideas y fenómenos económicos en el campo internacional, especialmente si afectan las condiciones económicas o la política económica de los países de América Latina.

Para la obtención de esos fines, el Instituto queda expresamente autorizado a:

A) Celebrar reuniones de seminarios, a las que asistan expertos de Bancos Centrales y Tesorerías, Economistas de los países del Continente Americano y personas cuya actividad esté ligada a la administración pública y a la banca central de sus países. Tales reuniones de seminarios y las investigaciones dirigidas por el personal de planta del Instituo de Economía Latinoamericana constituirá la forma normal de trabajo del propio Instituto.

B) Fomentar y patrocinar la investigación económica, por personas o grupos dentro de los objetivos enumerados en los tres primeros párrafos de este artículo.

C) Convenir con Universidades de cualquier país latinoamericano y otras Instituciones de enseñanza superior, planes de cooperación para elevar el nivel y el interés en los estudios avanzados de la ciencia económica.

D) Estimular y cooperar a la formación y buen servicio de bibliotecas, hemerotecas y archivos económicos, en los países latinoamericanos, que faciliten las labores de investigación económica.

E) Conceder becas a funcionarios de los Bancos Centrales y Tesorerías y a Economistas de los países del Continente Americano, que

permitan a éstos consagrar todo su tiempo al estudio e investigación, conforme a los propósitos enumerados antes, así como para que lleven a cabo investigaciones sobre algún tema concreto.

F) Contratar investigadores y profesores, lo mismo latinoamericanos que de otros países, que faciliten la consecución de los fines del Instituto.

G) Publicar los resultados de sus trabajos de seminario, así como los de las investigaciones patrocinadas por el propio Instituto.

H) Recibir legados y donaciones. Si éstos fueran condicionados, el Instituto estará facultado para aceptarlos o rechazarlos.

I) En general, realizar todas aquellas actividades que puedan facilitar los fines para los cuales se crea este Instituto.

ARTÍCULO 2.º—El Instituto de Economía Latinoamericana tendrá su domicilio en la ciudad de México, D. F., pero podrá establecer delegaciones o representaciones en cualesquiera otras ciudades de la República Mexicana o de las Repúblicas Latinoamericanas.

ARTÍCULO 3.º—La duración del Instituto de Economía Latinoamericana será de treinta años que se considerarán a partir de la inscripción de estos Estatutos en el Registro Público, pero dicho plazo podrá prorrogarse en cualquier momento.

CAPITULO II

De los Asociados, de los Socios contribuyentes y de la Administración

ARTÍCULO 4.º—El Centro de Estudios de Economía de América estará integrado por asociados permanentes y por socios contribuyentes. Los asociados permanentes son las Instituciones, sociedades o personas físicas que se obliguen, por un tiempo indeterminado, a aportar periódicamente una suma determinada de dinero o el producto de un patrimonio determinado, para contribuir a la realización de los objetivos generales del Instituto. Los socios contribuyentes son las Instituciones, sociedades o personas físicas que entreguen al Instituto una suma de dinero, ya sea en un solo acto o periódicamente, con instrucciones de que se destine a una investigación concretamente determinada, o a un fin específico dentro de los objetivos del Instituto.

ARTÍCULO 5.º—Para ser asociado permanente se requiere la entrega de una suma inicial no menor de $ 100,000.00 (Cien mil pesos

mexicanos) o su equivalente en otras monedas al tipo de cambio del peso mexicano en vigor el día primero de Enero de 1950, y el compromiso, por parte del asociado para con el Instituto, de entregar anualmente, durante el mes de Enero de cada año y por un período indeterminado, una suma no menor de $ 50.000.00 (Cincuenta mil pesos mexicanos) o su equivalente en otras monedas, determinado en la forma indicada antes en este artículo.

Para ser socio contribuyente se requiere la contribución de una suma de dinero que no será menor, a juicio del Instituto, al costo probable que requiera la realización de la investigación determinada o del fin específico a que se destine dicha contribución.

Las aportaciones iniciales, las contribuciones anuales de los socios permanentes y la contribución de los socios contribuyentes, serán libremente convertibles a pesos mexicanos, en caso de que no hayan sido entregadas en dicha moneda.

ARTÍCULO 6.º—El Instituto de Economía Latinoamericana tendrá tres Organos de gobierno: La Asamblea General de Asociados Permanentes y de Socios Contribuyentes, la Junta de Gobierno y los Funcionarios Ejecutivos. El Poder Supremo del Instituto residirá en la Asamblea General de Asociados Permanentes y Socios Contribuyentes, la cual delegará sus facultades en una Junta de Gobierno. La Junta de Gobierno designará a los Funcionarios Ejecutivos que sean necesarios para el buen funcionamiento del Instituto y el cumplimiento de sus objetivos.

ARTÍCULO 7.º—La Asamblea General de Asociados Permanentes y Socios Contribuyentes tendrá las facultades que señala el Código Civil del Distrito y Territorios Federales, y estos Estatutos. Las Asambleas Generales de Asociados Permanentes y Socios Contribuyentes serán ordinarias y extraordinarias. Las primeras se efectuarán una vez al año durante el mes de Enero, y las segundas cuando sean convocadas por la Junta de Gobierno, o bien a solicitud de cualquiera de los asociados permanentes, o cuando lo pida un 50%, por lo menos, de los socios contribuyentes; en estos dos últimos casos los solicitantes acompañarán su instancia con una explicación de lo motivos que justifican la reunión y un proyecto de orden del día.

ARTÍCULO 8.º—En las Asambleas Generales de Asociados Permanentes y Socios Contribuyentes, cada asociado tendrá derecho a un voto; sin embargo, los socios contribuyentes no podrán emitir su voto en asuntos que no afecten directa o indirectamente el fin específico a que destinarán su contribución. Las resoluciones se tomarán por mayoría de los presentes, cualquiera que sea el número de los que concu-

rran a la Asamblea, salvo lo previsto en el segundo párrafo del artículo 10 y en el artículo 16 en cuyos casos se requerirá un quorum de las cuatro quintas partes, tanto de los asociados permanentes como de los socios contribuyentes, y un número de votos que represente cuando menos el 60% de todos los asociados y socios del Instituto.

ARTÍCULO 9.º—Las Asambleas Generales de Asociados Permanentes y Socios Contribuyentes se celebrarán en el domicilio del Instituto de Economía Latinoamericana y, en todo caso, deberán convocarse por lo menos con veintiún días de anticipación. Los citatorios se enviarán por correo certificado en tiempo oportuno, para que entre su recepción por los Asociados permanentes y la fecha señalada, medie cuando menos un plazo de quince días.

ARTÍCULO 10.—Las Asambleas Generales ordinarias deliberarán sobre el informe anual de las actividades del Instituto, que formulará la Junta de Gobierno; revisarán y, en su caso, aprobarán el balance del ejercicio social anterior, teniendo siempre a la vista el informe del Auditor; cuando dicho balance arroje un superávit, éste se destinará a incrementar el patrimonio del Instituto; conocerán y, en su caso, aprobarán el presupuesto de gastos del ejercicio social siguiente que deberá preparar la Junta de Gobierno en relación al programa anual de trabajos; designarán o ratificarán la designación del Auditor del Instituto; cuando corresponda, conforme a las disposiciones de estos Estatutos, elegirán a las personas que deban integrar la Junta de Gobierno, pudiendo reelegir a parte o a todas las personas que en el momento de la votación aún la integran, y conocerán de los demás asuntos consignados en la orden del día.

Cuando del examen del balance y demás documentos relativos, o por el resultado de alguna auditoría, aparezca que hay lugar a exigir responsabilidades a la Junta de Gobierno, la Asamblea, después de escuchar a dicha Junta, resolverá:

I. Si es de ratificarse por la Asamblea, la confianza en la Junta de Gobierno.

II. Si de comprobarse la responsabilidad, debe sustituirse la Junta, en cuyo caso elegirá desde luego a las personas que deban integrar la nueva Junta de Gobierno.

III. Si la responsabilidad es de tal carácter que deban ejercitarse acciones judiciales para precisar la responsabilidad de la Junta, la Asamblea designará desde luego a la persona o personas que deban intentar las acciones judiciales respectivas. En caso de remoción de la Junta de Gobierno, será necesario que en la Asamblea exista un quorum no menor de las cuatro quintas partes de la suma de Asociados Permanentes y Socios Contribuyentes del Instituto de Economía Latinoamericana,

y se requerirá un voto que represente no menos del 60% de la suma de todos los Asociados Permanentes y Socios Contribuyentes del propio Instituto.

ARTÍCULO 11.—La Asamblea General designará cada año a un Auditor del Instituto, que deberá ser un Contador Público Titulado y quien se encargará, en nombre de la Asamblea, de revisar la contabilidad del Instituto, así como de vigilar que los actos del mismo que signifiquen ingresos o gastos, se lleven a cabo conforme a las finalidades del propio Instituto. El Auditor durará en su encargo un año y podrá ser reelegido una o más veces por la Asamblea. El Auditor del Instituto tendrá derecho a revisar todos los libros y documentos del Instituto, relacionados con la contabilidad del mismo, así como a asistir con voz, pero sin voto, a las sesiones de la Junta de Gobierno.

ARTÍCULO 12.—La Asamblea designará una Junta de Gobierno integrada por cinco personas, la cual estará encargada de la administración del Instituto de Economía Latinoamericana, en representación de la Asamblea, teniendo las facultades de un mandatario general, así como las obligaciones y facultades expresamente indicadas en estos Estatutos.

ARTÍCULO 13.—Los miembros de la Junta de Gobierno durarán en su cargo cinco años y podrán ser reelectos. Sin embargo, los dos Miembros de la primera Junta de Gobierno que hayan sido elegidos al último, sólo durarán por esa única vez tres años, y quienes los sustituyan después de dicho plazo durarán cinco años a partir de la fecha de su elección, con objeto de que exista rotación en la integración de la Junta de Gobierno.

ARTÍCULO 14.—La Junta de Gobierno tendrá las siguientes facultades:

I. Encargarse, a nombre de la Asamblea General de Asociados permanentes y socios contribuyentes, de la administración del Instituto, con las facultades más amplias de un mandatario general.

II. Orientar la política general del mismo Instituto y aprobar los programas de actividades del mismo.

III. Designar dentro de sus miembros a un Secretario Ejecutivo que se encargará de hacer ejecutar las resoluciones de la Junta de Gobierno, en los términos y condiciones que el mismo determine.

IV. Designar al personal permanente, técnico y administrativo del Instituto y,

V. En general, llevar a cabo todos aquellos actos, convenios o contratos que sean necesarios para la consecución de los fines que persigue el Instituto.

ARTÍCULO 15.—La Junta de Gobierno se reunirá en el domicilio del Instituto cuando menos una vez al mes. El Secretario Ejecutivo se encargará de citar a dichas reuniones con la debida anticipación. Para que la Junta de Gobierno pueda reunirse válidamente y tomar resoluciones, será necesaria la presencia cuando menos de cuatro de sus integrantes.

ARTÍCULO 16.—En caso de que la Asamblea de Socios decida liquidar el Instituto, el patrimonio de éste pasará a formar parte, automáticamente, de la Universidad Nacional Autónoma de México. Sin embargo, en caso de que existan asociados permanentes de otros países latinoamericanos, el patrimonio que pertenezca al Instituto se repartirá entre la Universidad Nacional Autónoma de México y la principal Universidad de cada uno de los países latinoamericanos a que pertenezcan los asociados permanentes, en la proporción en que hayan contribuído cada grupo de personas o Instituciones de cada país latinoamericano a la formación del patrimonio.

II. INFORME DEL VICEPRESIDENTE-RELATOR DEL COMITE D/1/d

COOPERACION DE LOS BANCOS CENTRALES

La Delegación del Banco de México, ha presentado la ponencia "Establecimiento de un Instituto de Estudios Económicos Latinoamericanos".

La necesidad de establecer un Instituto de Investigaciones Económicas ha sido considerada por los señores Delegados con la atención que merece una iniciativa de la trascendencia que tiene la formulada por el Banco de México, manifestándose que América Latina carecía de un establecimiento en el que se estudiaran e investigaran los diferentes problemas económicos, así como para preparar expertos en cuestiones económicas y fiscales que pudieran orientar la política de los Bancos Centrales y reparticiones y organismos fiscales, siendo en consecuencia acogida la iniciativa con muestras de interés de parte de las Delegaciones concurrentes. Asimismo se hizo especial mención de que el establecimiento del Instituto no tendía a crear una nueva organización que duplicaría el carácter y funciones que tienen otras organizaciones nacionales o internacionales, ya que la labor del Instituto sería la de cooperar y coordinar la labor de aquéllas en las investigaciones económicas en general.

Después de un amplio cambio de ideas sobre la importancia del Instituto, su naturaleza y fines que persigue, se aprobó la siguiente recomendación:

"La Segunda Reunión de Técnicos de la Banca Central del Conti-
" nente Americano, recomienda a los Bancos Centrales e Instituciones
" afines, apoyar el establecimiento de un Instituto de Estudios de
" Economía Latinoamericana, en la ciudad de México, cuya finalidad

" sea hacer estudios sistemáticos sobre la economía de los países de
" América Latina, impartiendo además, enseñanzas de tipo avanzado
" que haga posible la formación de expertos en problemas de estos
" países. Al efecto, el Instituto, cuya naturaleza misma aleja todo
" problema de duplicidad de funciones, procuraría mantener relaciones
" de colaboración con aquellos organismos nacionales o internaciona-
" les que realicen estudios económicos latinoamericanos, completando
" y ampliando sus actividades".

Asimismo se recomendó constituir una Comisión ad-hoc, encargada de estudiar el Reglamento al que se sujetará en sus actividades, siendo designados los señores Arturo Maschke, Raúl Prebisch, Héctor Santaella, Agustín Luna Olmedo y Julián Alienes Urosa, estudio que será enviado por el Banco de México a los Bancos Centrales e instituciones afines del Continente Americano, para su correspondiente consideración.

OSCAR F. MONTECINOS,
Vicepresidente-Relator.

SESION DE CLAUSURA

de la Segunda Reunión de Técnicos de los Bancos Centrales del Continente Americano

SESION DE CLAUSURA

La Sesión de Clausura de la Segunda Reunión de Técnicos de los Bancos Centrales del Continente Americano se efectuó el día 15 de Diciembre, a las 11 horas, en el Hotel Carrera, bajo la presidencia del señor Arturo Maschke, Gerente General del Banco Central de Chile.

Los señores Vicepresidentes-Relatores de las Comisiones y de los Comités dieron lectura a sus respectivos informes, que fueron aprobados.

En seguida usó de la palabra el señor RALPH A. YOUNG, Director de la División de Investigaciones Económicas y Estadística de la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal, para expresarse en los siguientes términos:

Señor Presidente, señores Delegados:

Al finalizar esta Segunda Conferencia de Técnicos de los Bancos Centrales del Continente Americano, es un privilegio para mí hacer algunas observaciones de carácter general, relativas a la contribución y el valor de nuestras discusiones en esta Reunión. A mi juicio, esta Conferencia ha satisfecho propósitos altamente constructivos. Nos hemos preocupado de muchos problemas económicos de interés fundamental. Cada uno de nosotros abandona las sesiones de esta Conferencia con un nuevo bagaje de conocimientos prácticos y teóricos obtenidos a través de estudios objetivos realizados con amplio espíritu de cooperación.

Es mi deseo personal —y estoy seguro que esta esperanza es compartida por todos los demás Delegados— que conferencias similares se efectúen en el futuro a intervalos regulares. Estamos agradecidos por la cordial invitación de la Delegación Cubana de realizar nuestra Tercera Conferencia en La Habana.

El intercambio sostenido de experiencias acumuladas por nuestros Bancos Centrales y la colaboración en el estudio regular de nuestros problemas comunes, puede servir para ampliar las perspectivas y ahondar la comprensión de la cambiante política monetaria y crediticia. Del intercambio de experiencias y del continuo análisis de los problemas claves que nos interesan mutuamente, es posible desarrollar en forma lenta, pero segura, un conjunto de principios generales de la banca central aplicables a las dinámicas economías de América. La evolución de las llamadas "reglas del juego", es materia de vital importancia, aún cuando su desarrollo sólo puede ser gradual. Es esencial para guía de las instituciones que representamos y también para información del público, un conjunto de reglas generales, establecidas por métodos científicos.

La frase "para información del público" merece especial énfasis. En las democracias, la ratificación final de la política monetaria y crediticia descansa en la voluntad popular. Para obtener una política monetaria y crediticia flexible, que se adapte a las cambiantes necesidades del momento, debe existir una amplia comprensión pública del hecho de que el dinero no se maneja a sí mismo. El dinero debe ser manejado. El manejo del dinero, orientado hacia los intereses colectivos, requiere una cierta libertad de acción dentro de amplios límites legales. Debe quedar al mismo tiempo establecido que se necesita seguir una política distinta en períodos y circunstancias diferentes.

Bajo las condiciones establecidas por el padrón oro, en períodos anteriores, el manejo monetario por parte de los bancos centrales descansaba confiadamente en la situación de reservas oro de cada país, lo que constituía el criterio principal de su política. En las condiciones actuales, el acento principal está en el nivel y la tendencia de la actividad económica general. En estas circunstancias, la administración monetaria debe ser reforzada con amplia y objetivas informaciones, relativas a las tendencias pasadas de la producción, empleo, comercio, precios, salarios, medio circulante, renta nacional, capitalización y balanza de pagos. La administración monetaria debe también recurrir al uso de previsiones proyectando esos datos hacia el futuro a corto y largo plazo.

Por tratarse de una reunión de técnicos de los bancos centrales, nos hemos preocupado intensamente de que las informaciones objetivas disponibles para poder seguir una sana política de banca central en América, sean adecuadas, representativas y comparables internacionalmente. Desde un punto de vista puramente profesional, estamos todos profundamente interesados en el mejoramiento de las estadísticas bá-

sicas. Desde el punto de vista del aporte a nuestras instituciones a la solución de los problemas, tenemos una responsabilidad muy especial en que sean adecuados los datos esenciales para una política de banca central. Trabajando juntos en estas conferencias, encontramos el camino más fructífero para servir nuestros intereses profesionales y satisfacer al mismo tiempo las responsabilidades técnicas de nuestros cargos oficiales. Lo alcanzado en estas dos conferencias, habla elocuentemente en este sentido.

Desde el derrumbe final del padrón oro internacional ocurrido en los comienzos de la década de 1930 a 1940 los problemas de política monetaria que deben encarar los bancos centrales han cambiado con rapidez inusitada. Primero se presentó el problema de estimular —en la medida que lo permitían los medios monetarios— la recuperación de la depresión mundial. Luego, surgió el problema de adaptar la política monetaria a las presiones inflacionistas generadas por la segunda guerra mundial. Y después de la reciente guerra ha surgido el problema común de ajustar las economías a las nuevas condiciones mundiales, combatiendo las continuadas presiones inflacionistas estimuladas por el proceso de reconstrucción, la demanda diferida por la guerra y las justas aspiraciones de desarrollo económico.

Los problemas gemelos de inflación de postguerra y desajustes en la balanza de pagos, no han sido resueltos aún. En muchos países la política monetaria continúa preocupada principalmente de su solución. Desgraciadamente no existe un método simple para hacerlo. Desde el punto de vista interno, la búsqueda de una solución requiere inevitablemente una coordinación cuidadosa de la política fiscal con la política monetaria y crediticia. Desde el punto de vista externo, la solución requiere la comprensión y la ayuda de otros Gobiernos y de las instituciones permanentes de cooperación monetaria internacional que existen actualmente. Aún cuando no se ha alcanzado un éxito completo en la solución de estos problemas, podemos comparar con satisfacción lo que hasta ahora se ha hecho, con aquello que se realizó en los años que siguieron a la primera guerra mundial.

Hemos sometido a amplia discusión en esta Conferencia, los problemas conjuntos del control de la inflación y de la corrección de los desajustes de la balanza de pagos. Confío en que cada Delegado ha obtenido un amplio beneficio del franco y abierto intercambio de experiencia técnica, que hemos realizado.

A medida que las economías de América se vayan ajustando más a las condiciones de postguerra, puede esperarse que nuestros Bancos Centrales enfrenten nuevos problemas que aparecerán tan difíciles y sin

precedentes como aquéllos que han enfrentado en las dos últimas décadas. Existe algo muy claro en el futuro de la banca central, y ello es la necesidad de una adaptación flexible y constante a los imprevisibles cambios económicos. Esta es una de las razones por las cuales se hace a menudo referencia a la banca central como un arte y no una ciencia.

Los bancos centrales son instituciones organizadas no sólo para regular el flujo monetario y, mediante su influencia sobre la oferta y el costo del dinero, mitigar las fuerzas internas y externas de inestabilidad. Su papel a largo plazo es ayudar a mantener, dentro de una economía de libre empresa, condiciones financieras que favorezcan el mantenimiento de altos niveles de actividad económica y el desarrollo progresivo de todos los recursos disponibles. Como se ha puesto de relieve en las distintas discusiones de esta Conferencia, estabilidad y progreso no son necesariamente objetivos incompatibles de una política monetaria. Por el contrario, son objetivos que se complementan. Deben estar siempre presentes, combinados adecuadamente en toda política a seguir por un banco central.

Las discusiones de nuestra conferencia han desempeñado una función de "clearing house" (oficina de canje) con respecto a la experiencia acumulada en los recientes cambios económicos y financieros y a las tendencias básicas de nuestras economías interdependientes. El conocimiento técnico obtenido puede ser una gran ayuda para las instituciones que representamos, en la coordinación de sus políticas entre sí, reconociéndose así plenamente la realidad de la interdependencia económica.

Está demás agregar que los firmes lazos de amistad que hemos formado durante el período de nuestra reunión, serán de incalculable ayuda para continuar el intercambio de información técnica entre nuestras instituciones. Las conferencias que en el futuro se realicen, afianzarán aún más estos lazos y proporcionarán oportunidades para establecer otros nuevos.

Antes de terminar, no quisiera dejar pasar esta oportunidad sin expresar, a nombre de todas las Delegaciones, nuestros profundos agradecimientos a los Directores y funcionarios del Banco Central de Chile por haber patrocinado esta Segunda Reunión de Técnicos de los Bancos Centrales del Continente Americano. Ha sido una ardua tarea el planear y cuidar tantos detalles en esta Conferencia. Esta organización ha causado la admiración de cada Delegado por la cuidadosa forma en que han sido efectuados los preparativos y la manera en que se ha llevado adelante esta conferencia. Estamos profundamente agradecidos

por la especial preocupación que pusieron todos los funcionarios del Banco a fin de hacer más cómoda y agradable nuestra estadía.

Finalmente, debo expresar que la magnífica y generosa hospitalidad de que hemos disfrutado al margen de las sesiones de la Conferencia, merece nuestra más amplia gratitud. Creemos que vuestro Banco nos ha proporcionado todas las oportunidades posibles de conocer la belleza, tradiciones y cultura de vuestro país. Nosotros mantendremos durante toda la vida el sentimiento de fraternidad y amistad hacia vosotros y vuestro país, que la hospitalidad chilena ha engendrado.

Concluímos esta Conferencia con el sentimiento unánime de que ha tenido éxito. Esta Conferencia ha creado una comprensión mutua de los problemas económicos fundamentales que afrontan los países participantes. Esta Conferencia ha fomentado una cooperación más estrecha entre nuestras instituciones.

La calidad técnica de las ponencias sometidas a la Conferencia atestigua la seriedad de los propósitos de las delegaciones participantes, y los días de intensa discusión muestran el profundo interés demostrado en las materias consideradas.

Los altos niveles técnicos alcanzados en las discusiones y la evidente buena voluntad de todos los Delegados, son muy buenos augurios en cuanto al valor presente y futuro de nuestra Conferencia.

Abandonamos nuestras tareas bajo la impresión de que la brevedad del tiempo nos ha obligado a acortar demasiado discusiones muy valiosas y de que es tal vez demasiado grande el material que ha quedado pendiente por analizarse y discutirse. Desde ya, comenzamos a mirar con esperanzas y confianza hacia la próxima Conferencia.

* * *

Terminado el discurso del señor Young, el señor HECTOR SANTAELLA, Jefe de la Delegación del Fondo Monetario Internacional, pidió la palabra para dar a conocer el texto del siguiente cable que había recibido del señor Camille Gutt, Presidente de la Institución mencionada:

"Héctor Santaella, Hotel Carrera, Santiago.—Ruego transmitir al señor Maschke y a todas las Delegaciones mis más calurosas congratulaciones por la excelente labor de la Conferencia y su contribución a la cooperación y entendimiento económicos internacionales.—GUTT."

* * *

Al mismo tiempo, el señor Santaella, recordando que se ha enviado al Congreso Nacional de HONDURAS un proyecto de ley por el cual se crea en dicho país un Banco Central, presentó una recomendación en el sentido de que los bancos centrales representados en esta Reunión, prestaran a la nueva institución toda la ayuda técnica que pudiera solicitar, a fin de poder aprovechar en la organización de sus servicios la experiencia práctica recogida por los demás bancos centrales del Continente.

* * *

Tomó en seguida la palabra el señor JOAQUIN MARTINEZ SAENZ, Miembro del Consejo de Dirección del Banco Nacional de Cuba, y después de expresar su satisfacción por el éxito que había constituído esta Segunda Reunión de Técnicos, declaró que era el deseo del Directorio del Banco Nacional de Cuba que la TERCERA REUNION se celebrara en la capital de su país, La Habana, en los primeros meses de 1951, y que estaba autorizado para hacer esta invitación oficialmente y, desde luego, a todos los Bancos Centrales y demás instituciones que se habían hecho representar en la Reunión de Santiago.

La invitación fué aceptada con el aplauso de todas las Delegaciones presentes.

* * *

Finalmente, el señor ARTURO MASHKE pronunció una breve improvisación, en la cual declaró clausurada la Segunda Reunión de Técnicos de los Bancos Centrales:

Señores:

Habéis escuchado hace un momento la interesante exposición de Mr. Young acerca de los problemas tratados en esta Conferencia.

De ella se desprende la importancia que tiene para nuestras economías la clarificación de sus aspectos candentes, desde un punto de vista elevado y con el sólo propósito de apoyar en forma científica la acción rectora de los Bancos Centrales.

Me es muy grato constatar el brillo y eficiencia exhibidos por todas y cada una de las Delegaciones participantes en el examen y discusión del temario, lo que ha determinado en forma concluyente el éxito de la Segunda Reunión.

La labor realizada enciende en nuestros espíritus renovadas esperanzas en la cooperación internacional.

Las nuevas experiencias adquiridas en el plano técnico, permitirán a nuestras instituciones y a sus hombres avivar sus luces y reanimar sus fuerzas, al servicio del interés colectivo.

* * *

Creo interpretar fielmente el pensamiento de los señores Delegados al agradecer al representante de Cuba la gentil invitación para celebrar la Tercera Conferencia en la ciudad de La Habana, que tan nobles ejecutorias ostenta para servir de sede a nuestras futuras deliberaciones.

En la hidalga tradición de hospitalidad y en el regio atavío de sus galas, acariciadas por las ondas del Mar Caribe, la ciudad de La Habana, emerge triunfante y acogedora, como un bello resplandor del alma americana.

* * *

Finalmente, señores, agradezco los conceptos bondadosos que habéis tenido para apreciar vuestra permanencia en tierra chilena.

Esas expresiones constituyen una confirmación de vuestro espíritu solidario, cordial y generoso.

Hemos querido superar la órbita limitada de nuestras posibilidades, dejándonos llevar por el sincero afecto y la justificada consideración, que desde los primeros instantes, habéis conquistado entre nosotros.

Al declarar clausurada la Segunda Reunión de Técnicos de los Bancos Centrales e instituciones afines del Continente Americano, abandonáis, señores Delegados, vuestras formales investiduras.

Permitidnos ahora que os reitere nuestros sentimientos de leal amistad, que habrán de sortear los embates de la vida y proclamarse vencedores del tiempo y la distancia.

INDICE

Pág.

COMITE D/1/a: Técnicas Estadísticas 5

I. PONENCIAS 7

El Estudio de los Flujos Monetarios como Parte del Programa de Investigación de la Junta de la Reserva Federal (Board of Governors, Federal Reserve System) 7
Análisis del Medio Circulante por Origen (Fondo Monetario Internacional) 34
Medio Circulante por Origen (Salvador) 41
La Generación del Dinero Giral por Instituciones Distintas del Instituto Emisor (Chile) 59
Tres Ensayos Estadísticos de Interés Práctico (Chile) 74

II. INFORME DEL VICEPRESIDENTE-RELATOR DEL COMITÉ D/1/a 85

COMITE D/1/b: Balanza de Pagos 87

I. PONENCIAS 89

Ponencia sobre el Manual para el Cálculo de la Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional (Chile) 89
Un Cuestionario Resumido de Balanza de Pagos (Fondo Monetario Internacional) 99
Balanza de Pagos Mexicana. Metodología (México) 122

II. INFORME DEL VICEPRESIDENTE-RELATOR DEL COMITÉ D/1/b 145

COMITE D/1/c: Renta Nacional 149

I. PONENCIAS 151

El Producto y la Renta Nacionales (Perú) 151
Explicación del Nuevo Sistema de Cálculo de la Renta Nacional y su Aplicación a Chile (Chile) 193

Pág.

II. Informe del Vicepresidente-Relator del Comité D/1/c 229

COMITE D/1/d: Cooperación de los Bancos Centrales 231

I. Ponencia 233

Establecimiento de un Instituto de Estudios Económicos Latinoamericanos (México) 233

II. Informe del Vicepresidente-Relator del Comité D/1/d 241

SESION DE CLAUSURA 243

SE TERMINÓ DE IMPRIMIR
ESTA OBRA EL 16 DE MAYO
DE 1950, EN LOS TALLERES DE
LA IMPRENTA CHILE, CALLE
TEATINOS N.º 760, CASILLA 120,
SANTIAGO DE CHILE.