

Las cuentas internacionales

Preguntas frecuentes



Notas al pie N° 6
Marzo de 2021



Las cuentas internacionales

Preguntas frecuentes

Notas al pie, N° 6

Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC)

Dirección: Marco Lavagna

Dirección Técnica: Pedro Ignacio Lines

Dirección de Gestión: Alejandro Cristian García

Dirección Nacional de Difusión y Comunicación: María Silvina Viazzi

Esta publicación ha sido realizada por:

Dirección Nacional de Cuentas Internacionales: Silvia Amiel

Dirección de Registro, Análisis y Proyecciones: Daniel Kampel

Dirección de Bienes y Servicios Reales: María de las Mercedes Juaristi Llorens

Participaron en la elaboración de este trabajo: Luz García Balcarce y Juan Pablo Paladino

Coordinación de Producción Gráfica y Editorial: Marcelo Costanzo

Diseño y diagramación: Belén Mestralet y Diego Stillo

Revisión y corrección: Mariana Alonso y María Celeste De Rossi

ISSN 2618-2319

ISBN 978-950-896-604-9

Instituto Nacional de Estadística y Censos - I.N.D.E.C.

Las cuentas internacionales : preguntas frecuentes / 1a ed. - Ciudad Autónoma de Buenos Aires : Instituto Nacional de Estadística y Censos - INDEC, 2021.

Libro digital, PDF - (Notas al pie ; 6)

Archivo Digital: descarga y online

ISBN 978-950-896-604-9

1. Economía Internacional. 2. Estadísticas. I. Título.

CDD 337.1



Queda hecho el depósito que fija la ley n° 11.723

Libro de edición argentina

Buenos Aires, marzo de 2021

Publicaciones del INDEC

Las publicaciones editadas por el Instituto Nacional de Estadística y Censos están disponibles en www.indec.gob.ar y en el Centro Estadístico de Servicios, ubicado en Av. Presidente Julio A. Roca 609 C1067ABB, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina. También pueden solicitarse al teléfono +54 11 5031-4632 en el horario de atención al público de 9:30 a 16:00. Correo electrónico: ces@indec.gob.ar

Calendario anual anticipado de informes: www.indec.gob.ar/indec/web/Calendario-Fecha-0

Índice

Introducción	5
Preguntas frecuentes	6
A. Las cuentas internacionales	6
1. ¿Qué son las cuentas internacionales?	6
2. ¿Para qué sirven las cuentas internacionales?	7
3. ¿Cómo se articulan las cuentas internacionales con las cuentas nacionales?	8
B. La balanza de pagos	9
4. ¿Qué es la balanza de pagos?	9
5. ¿Cómo está compuesta la balanza de pagos?	9
6. ¿Se puede hablar de un saldo superavitario o deficitario en la balanza de pagos?	13
7. ¿Qué diferencia hay entre la balanza comercial y la balanza de pagos?	14
8. ¿Qué diferencia hay entre la balanza de pagos y el balance cambiario del BCRA?	14
9. ¿La variación de reservas que refleja la balanza de pagos equivale a la variación del saldo estimado por el BCRA?	14
10. ¿Por qué en la cuenta financiera se habla de ingresos y egresos de capitales?	16
11. ¿Qué son los ingresos primarios y secundarios en la balanza de pagos?	16
12. ¿Cómo impacta el <i>e-commerce</i> dentro del balance comercial de un país?	17
13. ¿Cómo se calculan los ingresos y egresos de divisas por turismo?	17
14. ¿A través de qué cuenta podemos observar la evolución del saldo de remesas?	19
15. ¿Qué es la inversión extranjera directa (IED)?	19
16. ¿Qué información refleja inversión de cartera o inversión de portafolio? ¿Cuál es la diferencia con la línea “otra inversión”?	21
17. ¿Qué se considera activo de reserva y para qué se utiliza? ¿Incluye solo dólares o más monedas?	22
18. ¿Que indican los errores y omisiones?	22
C. Posición de la inversión internacional (PII)	22
19. ¿Qué es la posición de inversión internacional y que conceptos incluye?	22
20. ¿Cuál es la diferencia entre los pasivos que expone la PII y la deuda externa?	23

21. ¿Cómo puede variar la PII de un período a otro?	23
22. ¿Cómo inciden las variaciones en el tipo de cambio y en los precios en la PII?.....	24
23. ¿Qué significa que una inversión sea un activo o pasivo?	24
24. ¿El INDEC sabe cuántos activos tienen los argentinos en el exterior?.....	24
25. ¿Cómo hace el INDEC para estimar cuántas divisas en billete tienen los argentinos?.....	25
26. ¿Qué son los DEG?	26
D. Deuda externa	26
27. ¿Qué es la deuda externa?	26
28. ¿Por qué la deuda externa es diferente de la deuda pública?.....	26
29. ¿Cómo se mide la deuda externa?	27
30. ¿Por qué se publica el monto de la deuda al valor nominal residual y a precios de mercado?	27
Más información.....	27

Introducción

Tanto en la Argentina como en cualquier país, los hogares, empresas y gobiernos que **se encuentran radicados dentro de sus fronteras** (a los que llamamos **residentes**) tienen o pueden tener vínculos comerciales o financieros con otros hogares, empresas y gobiernos **radicados en otros países (no residentes)**. Estos vínculos comerciales-financieros pueden ser, por ejemplo, el intercambio de bienes, la venta o contratación de servicios, operaciones financieras tales como créditos, etc. **Así como resulta fundamental estudiar los fenómenos económicos que ocurren al interior de nuestras fronteras, también es de suma importancia el análisis de las vinculaciones que las trascienden.**

Por ello, con el fin de analizar estas vinculaciones con el resto del mundo, el INDEC publica trimestralmente un informe acerca de las **cuentas internacionales (CCII)**, que constituyen el marco analítico a través del cual se busca resumir los flujos económicos (principalmente las transacciones) de un país con el resto del mundo, y sus impactos sobre el *stock* de activos (tenencias y acreencias) y pasivos (deudas) que los residentes tienen con los no residentes.

En dicho informe de CCII, se detallan la dinámica y los saldos de:

- I. la balanza de pagos
- II. la posición de inversión internacional
- III. la deuda externa

En otras palabras, las CCII resumen el saldo de las transacciones comerciales y de las inversiones entre el país y el resto del mundo, de una forma similar a la contabilidad de una empresa: el balance de pagos se asemejaría al estado de resultados, mientras que la posición de inversión internacional (PII) resumiría la evolución del patrimonio neto.

El objetivo de este documento es explicar en detalle qué son las CCII, cómo se componen y de qué trata cada componente, para qué sirven y cómo es su estimación; y brindar una respuesta a las principales preguntas del público usuario. Los informes y las series históricas pueden consultarse en este [enlace](#).

Preguntas frecuentes

A. Las cuentas internacionales



¿Qué son las cuentas internacionales?

Las CCII proporcionan a las personas usuarias un resumen de las transacciones y el nivel de riqueza financiera neta (activos y pasivos) entre residentes en nuestro país (hogares, empresas y gobiernos) y el resto del mundo.

Las publicaciones que realiza el INDEC respecto de las cuentas internacionales incluyen las estadísticas de balanza de pagos, la posición de inversión internacional y la deuda externa, y se realizan de forma trimestral.

Dentro de las CCII, la **balanza de pagos** es un reporte que resume las transacciones de la Argentina con el resto del mundo. Estas transacciones pueden ser:

- Exportaciones e importaciones de bienes, tales como agropecuarios, petróleo, automóviles, computadoras, etcétera.
- Exportaciones e importaciones de servicios, tales como transporte, viajes, consultorías, etcétera.
- Flujos de ingresos primarios, entre los que se encuentran pagos o cobros de dividendos, e intereses sobre la deuda externa.
- Transferencias sin contraprestación, por ejemplo, las remesas.
- Flujos financieros tales como inversión directa, préstamos otorgados o recibidos e inversión de cartera.

Por otra parte, la **posición de la inversión internacional (PII)** resume los principales activos y pasivos que los residentes mantienen con los no residentes, por ejemplo:

- El nivel de deudas por bonos y préstamos que el Gobierno, las empresas y los hogares tienen con el exterior.
- El *stock* de inversión directa que las empresas radicadas en el exterior tienen en la Argentina y el que las empresas radicadas en el país tienen en el exterior.
- Las tenencias de divisas que mantienen los hogares argentinos, tanto en forma de depósitos en los sistemas financieros del exterior, como de billetes.

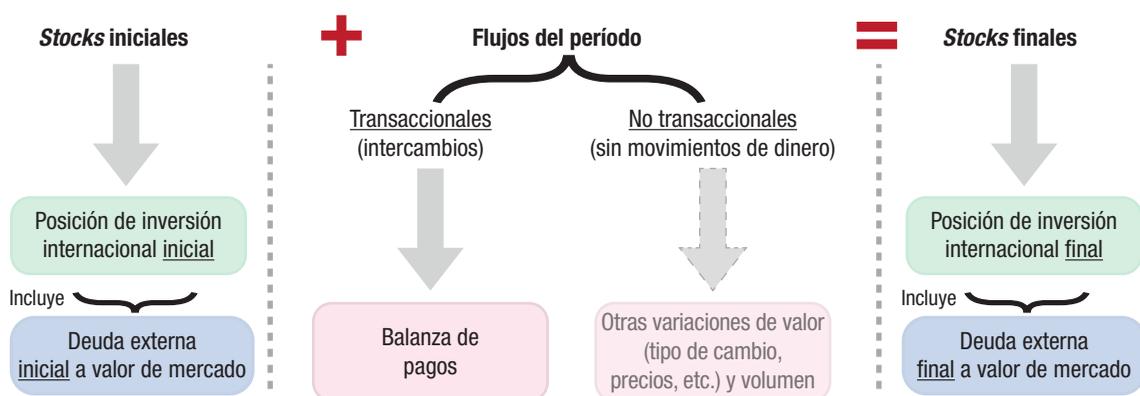
La PII puede ser pensada, entonces, como una reconciliación del nivel de inversión en dos momentos diferentes. Los motivos por los que cambia de un momento a otro se originan en transacciones, que son las mostradas en la cuenta financiera de la balanza de pagos y en otras variaciones no reflejadas en la balanza de pagos, como variaciones de tipo de cambio o de precios y variaciones de volumen que pueden tener que ver con reclasificaciones, por ejemplo.

Finalmente, la **deuda externa** es un subconjunto de los pasivos totales que muestra la PII: son los pasivos **exigibles** que los argentinos mantienen con no residentes en un momento del tiempo.



La balanza de pagos está vinculada a la PII y a la deuda externa, ya que buena parte de los cambios que experimentan la PII y la deuda externa entre un período y otro se explica por las transacciones que se registran en la balanza de pagos.

Conceptualmente, la PII puede entenderse como la “foto” en un momento dado del monto que los argentinos le deben a no residentes y lo que los no residentes le deben a los argentinos. Por su parte, la balanza de pagos se puede explicar como la “película” que ocurre en un período determinado en materia de transacciones entre argentinos y no residentes (en dicho período hay exportaciones, importaciones, remesas, tomas y cancelaciones de deudas, etc.). La diferencia entre la “foto” inicial y la “foto” final se explica, en gran parte, por lo que ocurrió en la “película”.



Tomemos un ejemplo sencillo y simplificado donde en un momento dado existe un pasivo de US\$ 100 que un argentino mantiene con un no residente, y durante el período bajo análisis se cancela este en un 25%. En las CCII, la PII inicial (y la deuda externa inicial) mostrará el pasivo de US\$ 100, en la balanza de pagos se computará un egreso neto de US\$ 25, y en la PII final (y la deuda externa final) se computará el pasivo de US\$ 75.

PII y deuda externa		Balanza de pagos	PII y deuda externa	
PII inicial	-100		PII final	-75
Activos iniciales	0		Activos finales	0
Pasivos iniciales	100	Pagos de deuda -25	Pasivos finales	75

2

¿Para qué sirven las cuentas internacionales?

La realización y publicación de los resultados de las CCII reviste suma importancia tanto estadística y de interés general para el público como así también como insumo para la toma de decisiones, especialmente en materia de política económica.

En términos estadísticos, la importancia de las cuentas internacionales se fundamenta principalmente en que permiten:

- Conocer cualitativa y cuantitativamente las transacciones comerciales y financieras entre los residentes del país y el resto del mundo.
- Dimensionar los principales orígenes y aplicaciones de divisas en la economía.
- Conocer el orden de magnitud de los activos y pasivos externos que poseen los residentes: Banco Central de la República Argentina (BCRA); Gobierno general; Sociedades captadoras de depósitos; y Otros sectores, que incluye Otras sociedades financieras, Sociedades no financieras, Hogares e Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares (ISFLSH).
- Articular con el Sistema de Cuentas Nacionales.

De esta forma, las CCII proveen información valiosa que constituye un insumo relevante para la toma de decisiones, ya que permiten analizar si la estructura de las cuentas internacionales y la capacidad o necesidad de financiamiento que se deriva de ellas se encuadran dentro de los objetivos de política económica, indagar respecto de las causas que originan dicha estructura, establecer comparaciones internacionales y con la propia historia, entre otros aspectos.



¿Cómo se articulan las cuentas internacionales con las cuentas nacionales?

Como se explicó en la **pregunta 1**, las CCII reflejan las transacciones entre los sectores residentes de la economía —BCRA, Gobierno general, Sociedades captadoras de depósitos y Otros sectores (que incluye Otras sociedades financieras, Sociedades no financieras, Hogares e ISFLSH)— y el resto del mundo, **de manera que forman parte integral del Sistema de Cuentas Nacionales**.

Por ejemplo, en el cálculo del **producto interno bruto (PIB)** por el enfoque del gasto que se realiza en las cuentas nacionales vemos el intercambio de bienes y servicios, que también forma parte de la cuenta corriente de la balanza de pagos (ver **pregunta 5**), lo cual se desprende de la identidad básica de las cuentas nacionales:

$$\text{PIB} = C + I + G + \underbrace{X - M}$$

Saldo comercial de bienes y servicios, que forma parte de la cuenta corriente de la balanza de pagos

Pero en las cuentas nacionales también se estima el **ingreso nacional bruto**, que consiste en calcular la totalidad de los ingresos de los factores productivos. Por tal motivo, al PIB hay que sumarle las rentas y las transferencias corrientes del exterior, y luego las transferencias de capital para el cálculo de las variaciones del patrimonio neto debidas al ahorro y a las transferencias de capital. Todos estos conceptos se incluyen en la balanza de pagos, como se verá en la **pregunta 5**. Luego, al detracer el consumo de la totalidad de ingresos, es posible estimar el **ahorro nacional bruto**.

Pueden consultarse las preguntas frecuentes sobre el Sistema de Cuentas Nacionales en este [enlace](#) y el informe anual de ingreso y ahorro nacional en este [enlace](#).



B. La balanza de pagos



¿Qué es la balanza de pagos?

La balanza de pagos brinda información sobre todas las transacciones realizadas entre residentes y no residentes, incluyendo el flujo de inversiones que cruzan la frontera, en un período determinado. Está compuesta por distintas cuentas, que se detallan en la **pregunta 5**.



¿Cómo está compuesta la balanza de pagos?

La balanza de pagos comprende la cuenta corriente, la cuenta de capital y la cuenta financiera.

La **cuenta corriente** brinda información de:

- El comercio de bienes y servicios, tanto exportaciones como importaciones.
- El ingreso primario, o los ingresos y egresos devengados provenientes de rentas (por ejemplo, cobros y pagos de intereses o remisión de utilidades).
- El ingreso secundario, o las transferencias corrientes (tales como las remesas).

Cuando la cuenta corriente arroja un resultado positivo se está en presencia de un superávit, mientras que un saldo negativo constituye un déficit.

Por su parte, la **cuenta de capital** abarca las transferencias de capital (una donación de activos de capital o las condonaciones o quitas de deuda, por ejemplo) y la adquisición o disposición de activos no financieros no producidos.

Por último, la **cuenta financiera** comprende las transacciones de activos y pasivos financieros con extranjeros (no residentes), distinguiendo el tipo funcional de inversión, es decir, inversión directa, de cartera, derivados financieros, otra inversión y activos de reserva (ver **preguntas 15, 16 y 17**).



Ejemplo:

Las cuentas internacionales registran las transacciones con un sistema de partida doble, en el cual la suma de todas las transacciones se equilibra.

Sin embargo, al menos en esta etapa, a los efectos de clarificar cómo se conforman las cuentas de la balanza de pagos vamos a ofrecer algunos ejemplos sencillos de transacciones internacionales, todas ellas realizadas contra pagos en efectivo.

Supongamos que en el país, en un período determinado:

- A. Se realizan exportaciones de bienes y servicios por US\$ 1.000 millones, lo cual es un ingreso para el país.
- B. Se registran importaciones de bienes y servicios por US\$ 700 millones, lo cual es un egreso para el país.
- C. Una empresa extranjera gira utilidades a su casa matriz por US\$ 50 millones, lo cual es un egreso para el país.
- D. Se pagan intereses de la deuda externa por US\$ 150 millones, lo cual es un egreso para el país.
- E. Los argentinos que viven en el exterior envían remesas a sus familiares en el país por US\$ 20 millones, lo cual es un ingreso para el país.
- F. Se vende el pase de un futbolista residente para jugar en el exterior por US\$ 10 millones.
- G. El gobierno paga un vencimiento de deuda externa por US\$ 50 millones.
- H. Un fondo de inversión extranjero compra acciones argentinas por US\$ 15 millones.
- I. Los hogares compran divisas por US\$ 20 millones.
- J. Una empresa extranjera invierte US\$ 30 millones en su filial en el país.

En este ejemplo, la suma de todos los ingresos menos los egresos arroja un saldo positivo de US\$ 105 millones, que puede comprar el Banco Central para fortalecer las reservas internacionales.

	en millones de dólares
A. Exportaciones de bienes y servicios	1.000
B. Importaciones de bienes y servicios	-700
C. Giro de utilidades de empresas a sus casas matrices	-50
D. Pago de intereses de la deuda externa	-150
E. Envío de remesas de argentinos desde el exterior	20
F. Venta de pase de futbolista residente al extranjero	10
G. Vencimiento de un préstamo externo del gobierno	-50
H. Compra de acciones locales por parte de fondo extranjero	15
I. Los Hogares compran divisas	-20
J. Inversión en filial local por parte de empresa extranjera	30
Ingresos netos del exterior	105
Compra de reservas por parte del BCRA	105

¿Cómo se registran estas transacciones en la balanza de pagos?

- Las transacciones A-E se contabilizan en la cuenta corriente.
- La transacción F corresponde a la cuenta de capital.
- Las transacciones G-J forman parte de la cuenta financiera, con la salvedad de que se expone con la lógica de activos y pasivos, donde la acumulación neta de activos suma a la cuenta financiera y la acumulación neta de pasivos resta.
- Entonces:
 - *El pago de deuda del gobierno implica una reducción de un pasivo (-US\$ 50 millones).*
 - *La inversión de la empresa extranjera en la filial local implica un aumento de un pasivo (+US\$ 30 millones), ya que la dueña de dicha inversión es la empresa no residente.*
 - *La compra de reservas del BCRA (+US\$ 105 millones) y la compra de divisas de los hogares implican una acumulación de activos, ya que ellos serán los dueños de esas divisas.*
 - *La compra de acciones locales por parte de fondo extranjero implica una acumulación de un pasivo (US\$ 15 millones) ya que el dueño de dicha inversión es el fondo no residente.*

	en millones de dólares
Cuenta corriente	120
Saldo de bienes y servicios	300
A. Exportaciones de bienes y servicios	1.000
B. Importaciones de bienes y servicios	-700
Ingreso primario	-200
C. Giro de utilidades de empresas a sus casas matrices	-50
D. Pago de intereses de la deuda externa	-150
Ingreso secundario	20
E. Giro de remesas de argentinos desde el exterior	20
Cuenta de capital	10
F. Venta de pase de futbolista residente al extranjero	10
Necesidad o capacidad de financiamiento	130
Cuenta financiera (A) - (B)	130
Activos (A)	125
El BCRA compra reservas	105
I. Los Hogares compran divisas	20
Pasivos (B)	-5
G. Vencimiento de deuda externa del gobierno	-50
H. Compra de acciones locales por parte de fondo extranjero	15
J. Inversión en filial local por parte de empresa extranjera	30



El saldo de la cuenta corriente más el saldo de la cuenta de capital constituye lo que se denomina **necesidad o capacidad de financiamiento**: si el resultado de las transacciones por cuenta corriente y capital entre residentes y no residentes es negativo, se estipula que el país tiene una necesidad de financiamiento, ya que debe existir alguna forma de cubrir dicho desbalance (por ejemplo, se tomó un préstamo del exterior). Por el contrario, si el saldo es superavitario se estipula que el país tiene una capacidad de financiamiento, ya que se puede aplicar dicho excedente a otros fines (por ejemplo, se acumularon reservas internacionales). Por esta forma de exposición, que se deriva de registrar la totalidad de las transacciones por partida doble, las cuentas del balance de pagos se equilibran: la suma de la cuenta corriente, cuenta capital y cuenta financiera (con signo negativo), mas los errores y omisiones, salda en 0.

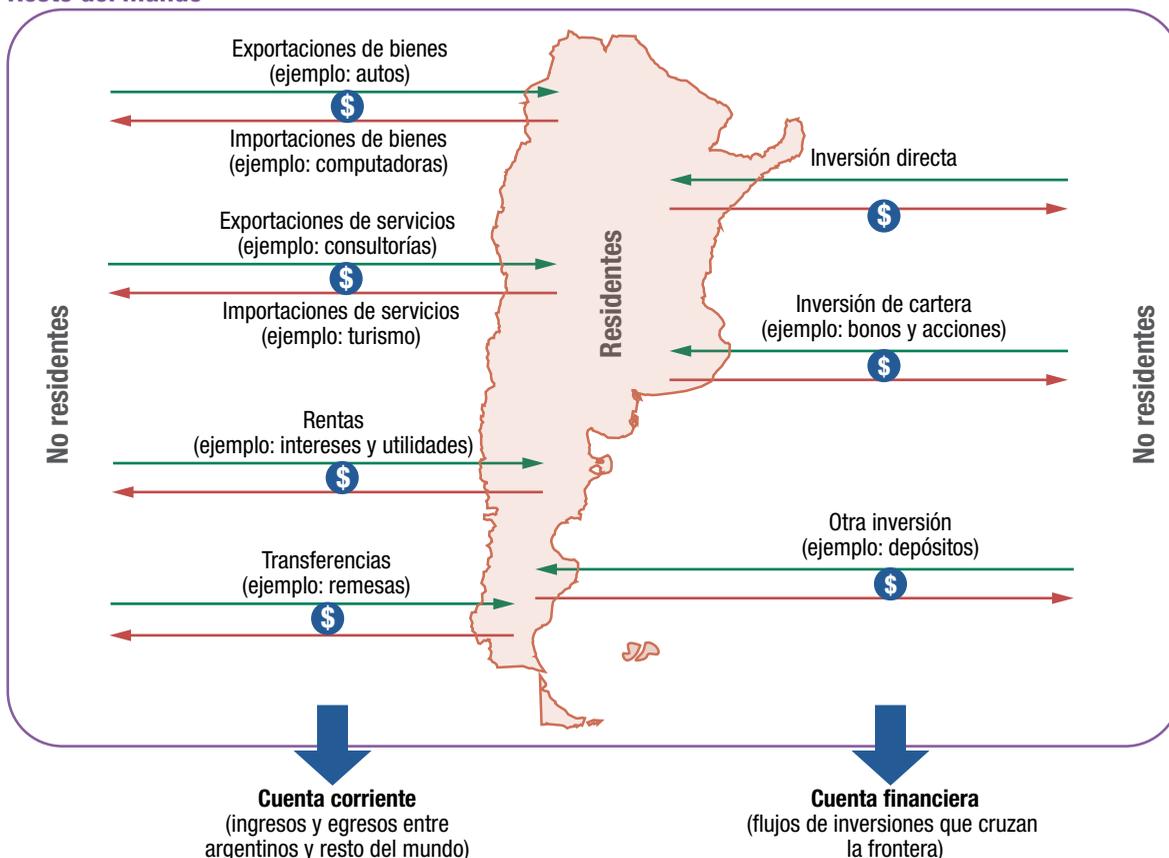
En nuestro ejemplo...

Veamos ahora cómo las transacciones, además de agruparse en las distintas cuentas mencionadas, también se agrupan separando los créditos (que conllevan un pago de los no residentes a los residentes) de los débitos (que conllevan un pago de los residentes a los no residentes), y cómo reflejan también las alzas y bajas de activos y pasivos (en transacciones que afectarán la PII).

	en millones de dólares		Saldo
	Débito	Crédito	en millones de dólares
Cuenta corriente	900	1.020	130
Bienes y servicios			
A. Exportaciones de bienes y servicios		1.000	1.000
B. Importaciones de bienes y servicios	700		-700
Ingreso primario			
C. Giro de utilidades de empresas a sus casas matrices	50		-50
D. Pago de intereses de la deuda externa	150		-150
Ingreso secundario			
E. Giro de remesas de argentinos desde el exterior		20	20
Cuenta de capital		10	
Cuenta de capital			
F. Venta de pase de futbolista residente al extranjero		10	10
Necesidad o capacidad de financiamiento (créditos - débitos)		130	
	Variación de		
	activos	pasivos	Saldo
	en millones de dólares		en millones de dólares
Cuenta financiera	125	-5	130
Inversión directa			
I. Inversión en filial local por parte de empresa extranjera		30	-30
Inversión financiera			
H. Compra de acciones locales por parte de fondo extranjero		15	-15
Otra inversión			
I. Los Hogares compran divisas	20		20
G. Vencimiento de deuda externa del gobierno		-50	50
Activos de reserva			
El BCRA compra reservas	105		105
Financiamiento o aplicación (activos - pasivos)		130	

En nuestro ejemplo, existe una capacidad de financiamiento de US\$ 130 millones (US\$ 120 millones por cuenta corriente + US\$ 10 millones por cuenta de capital = US\$ 130 millones), que se destina en casi su totalidad (US\$ 125 millones) a acumular activos y una fracción menor (US\$ 5 millones) a cancelar pasivos. Dicho de otro modo, la cuenta financiera mide la forma en que se financia (o aplica) el endeudamiento neto de (o el préstamo neto a) no residentes.

Resto del mundo



6

¿Se puede hablar de un saldo superavitario o deficitario en la balanza de pagos?

Por lo expuesto en la **pregunta 5**, la suma de los componentes de la balanza de pagos salda en **cero**. Sin embargo, es usual que se asocie el saldo de la de balanza de pagos al saldo de cuenta corriente o a la variación de los activos de reserva.

Desde el análisis de las CCII, un saldo superavitario de la cuenta corriente significa que los ingresos netos desde el exterior por transacciones (exportaciones netas de bienes y servicios e ingreso neto primario y secundario) son mayores a cero, lo que implica que el país consume por debajo de su nivel de ingresos (productivos y también por rentas y transferencias) con el exterior en el mismo período. Pero no implica que la balanza de pagos en su conjunto esté mostrando un saldo distinto a cero.

De forma similar, las variaciones en los activos de reserva pueden darse por diversos motivos (compras o ventas en el mercado cambiario por parte del BCRA, pagos de deudas, variaciones en las cotizaciones, etc.). Esto no implica que la identidad (cuenta corriente + cuenta capital = cuenta financiera + errores y omisiones) esté desequilibrada.



En el ejemplo, podemos observar que existe un superávit por cuenta corriente (US\$ 130 millones) y una acumulación de reservas (US\$ 105 millones), pero la identidad de la balanza de pagos (cuenta corriente + cuenta capital = cuenta financiera - errores y omisiones) se cumple.



¿Qué diferencia hay entre la balanza comercial y la balanza de pagos?

El saldo de la balanza comercial se refiere al saldo de la cuenta bienes de la balanza de pagos (exportaciones menos importaciones de bienes) aunque también puede incluir los servicios, en cuyo caso sería exportaciones menos importaciones de bienes y servicios. Por su parte, como vimos en la **pregunta 4**, la balanza de pagos brinda información sobre todas las transacciones realizadas entre residentes y no residentes, incluido el flujo de inversiones que cruzan la frontera, en un período determinado. Es decir, la balanza comercial forma parte de la balanza de pagos, pero esta última contiene también otros elementos (ver **pregunta 5**). **Entonces, cuando hablamos de balanza comercial hablamos solo de un aspecto de la balanza de pagos.**

En los informes trimestrales de CCII pueden observarse desagregaciones de las principales exportaciones e importaciones de bienes y servicios. Asimismo, con periodicidad mensual, puede consultarse el detalle del intercambio de bienes en este [enlace](#).



¿Qué diferencia hay entre la balanza de pagos y el balance cambiario del BCRA?

Como vimos en la **pregunta 4**, la balanza de pagos resume las transacciones económicas entre los residentes de un país y los del resto del mundo para un período dado, por lo que solo incluye **operaciones entre residentes y no residentes**. Metodológicamente, la balanza de pagos registra las transacciones por partida doble (en créditos y débitos) lo que implica que en todas las transacciones se registran dos asientos contables: por un lado los ingresos (o egresos), y por el otro el valor de lo que se está entregando (o recibiendo). Se rige por el principio de **devengado** (los resultados son atribuibles al ejercicio económico en el que se produjeron independientemente de si se efectivizó el movimiento de fondos).

El balance cambiario que publica el BCRA, en cambio, informa las operaciones cursadas en moneda extranjera en el conjunto de entidades autorizadas a operar en cambios y en el BCRA, para un período determinado. No incluye, por ejemplo, transacciones que los agentes realizan sin pasar por las entidades autorizadas, como pagos en el exterior con cuentas en el exterior de las empresas y hogares. Asimismo, considera la compra/venta de billetes y divisas en moneda extranjera registrada en el mercado de cambios y las transferencias en moneda extranjera de la autoridad monetaria **independientemente de la residencia de las partes** (incluye transacciones entre residentes, y entre residentes y no residentes). Finalmente, utiliza el **criterio de caja** (los registros se realizan cuando existió efectivamente un movimiento de fondos).



¿La variación de reservas que refleja la balanza de pagos equivale a la variación del saldo estimado por el BCRA?

La información respecto de las reservas internacionales que publica el BCRA puede encontrarse en los informes de las CCII. En cuanto al nivel de reservas internacionales, en la PII (en la sección



activos del BCRA) la información publicada en “Activos de reservas” coincide con la que publica el BCRA para el fin de cada trimestre.

Por otra parte, en la cuenta financiera de la balanza de pagos se incluyen las variaciones que experimentaron las reservas internacionales en cada trimestre como resultado de las transacciones que realizó el BCRA.

Sin embargo, cabe señalar que las reservas internacionales, al estar compuestas por una canasta de monedas y activos sujeta a cambios de cotización respecto del dólar, también pueden variar por este motivo. Estos cambios pueden provenir de una variación en el valor del oro, de los derechos especiales de giro (DEG) o de otros activos de reserva que pueda tener el BCRA en monedas distintas al dólar.

En nuestro ejemplo...

Supongamos que, al inicio del período, el Banco Central tenía reservas por US\$ 7.000 millones de dólares y 2.500 millones de euros, y que el tipo de cambio euro/dólar era de 1,2 US\$/€.

Esto implica que las reservas totales iniciales ascendían a US\$ 10.000 millones, compuestas en 70% por dólares (US\$ 7.000 millones) y 30% por euros (€ 2.500 millones x 1,2 US\$/€ = US\$ 3.000 millones).

Durante el período, vimos que el Banco Central compró en el mercado US\$ 105 millones.

Supongamos ahora que el Banco Central no compró ni vendió euros durante el período, pero que el tipo de cambio euro/dólar se incrementó en 10% (a 1,32 US\$/€).

¿A cuánto ascienden al final del período las reservas del Banco Central?

Al final del período, el Banco Central tendrá US\$ 10.405 millones de activos de reservas.

La diferencia de US\$ 405 millones en relación al *stock* inicial de US\$ 10.000 millones se explica en US\$ 105 millones por las compras en el mercado (capturadas en la balanza de pagos) y US\$ 300 millones por la variación del tipo de cambio euro/dólar.

	Iniciales	Transacciones Balanza de pagos	Movimientos no transaccionales Diferencias de cotización en millones de dólares	Finales																		
Total reservas	10.000	105	300	10.405																		
en dólares	7.000	+ 105	+ 0	= 7.105																		
en euros	3.000	0	+ 300	3.300																		
<table border="1"> <tr> <td>Cantidad de euros (en millones de dólares) - A x B</td> <td>3.000</td> <td>→</td> <td>+300</td> <td>→</td> <td>3.300</td> </tr> <tr> <td>A) Tipo de cambio (US\$/euros)</td> <td>1,20</td> <td>→</td> <td>+10%</td> <td>→</td> <td>1,32</td> </tr> <tr> <td>B) Cantidad de euros (en millones de euros)</td> <td>2.500</td> <td>→</td> <td>0%</td> <td>→</td> <td>2.500</td> </tr> </table>					Cantidad de euros (en millones de dólares) - A x B	3.000	→	+300	→	3.300	A) Tipo de cambio (US\$/euros)	1,20	→	+10%	→	1,32	B) Cantidad de euros (en millones de euros)	2.500	→	0%	→	2.500
Cantidad de euros (en millones de dólares) - A x B	3.000	→	+300	→	3.300																	
A) Tipo de cambio (US\$/euros)	1,20	→	+10%	→	1,32																	
B) Cantidad de euros (en millones de euros)	2.500	→	0%	→	2.500																	



Tomemos ahora como ejemplo el tercer trimestre de 2020. Las reservas internacionales al inicio del período (30 de junio de 2020) eran de US\$ 43.241 millones y al final del período (30 de septiembre de 2020) ascendían a US\$ 41.378 millones. Esta información se encuentra tanto en las series que publica el BCRA (que puede consultarse en este [enlace](#)) como en los cuadros de las CCII (por ejemplo, en el cuadro 15 de este [enlace](#)).

Durante el trimestre, las reservas internacionales cayeron en US\$ 1.863 millones, como producto de una reducción de US\$ 3.036 millones por egresos netos de divisas y un incremento por diferencias de cotización por US\$ 1.173 millones. La información por flujos transaccionales (-US\$ 3.036 millones) se incluye en las estadísticas de la balanza de pagos (ver, por ejemplo, el cuadro 9).

10

¿Por qué en la cuenta financiera se habla de ingresos y egresos de capitales?

La cuenta financiera es un reflejo de los movimientos que afectan los activos y los pasivos financieros de los residentes con no residentes, por lo que es usual que se la relacione con la entrada y salida de capitales.

Por ejemplo, la emisión de un pasivo (como podría ser un bono del Gobierno) constituye una entrada de capitales, mientras que la cancelación de un pasivo constituye una salida. Asimismo, la adquisición de un activo (como puede ser un préstamo otorgado por un residente argentino a un no residente, o la adquisición de moneda extranjera por parte de un argentino para atesoramiento) implica una salida de capitales, mientras que la cancelación de dicho activo (el repago de dicho préstamo, por ejemplo) constituye una entrada.

11

¿Qué son los ingresos primarios y secundarios en la balanza de pagos?

Los **ingresos primarios** en la cuenta corriente muestran el saldo de los rendimientos que las unidades económicas residentes obtienen por sus operaciones y por la tenencia de activos financieros y algunos activos no producidos, tales como —por ejemplo— recursos naturales. En los ingresos primarios se incluyen, por ejemplo, las rentas de la inversión (como pueden ser los ingresos de intereses por la colocación de las reservas en el exterior y los egresos de intereses de la deuda externa) y las utilidades (que las empresas argentinas obtienen de sus filiales en el exterior y las que las empresas extranjeras giran a sus casas matrices). También se incluyen las remuneraciones a empleados del exterior y las remuneraciones que los residentes obtienen del exterior.

Los **ingresos secundarios** muestran el saldo de transferencias corrientes asociados a pagos sin contraprestación entre residentes y no residentes, tales como las remesas (ver [pregunta 14](#)).



En nuestro ejemplo...

Los ingresos primarios serían el giro de utilidades de la empresa extranjera a su casa matriz (-US\$ 50 millones) y el pago de intereses de la deuda externa (-US\$ 150 millones), mientras que los ingresos secundarios serían el envío de remesas de los argentinos que viven en el exterior a sus familiares en el país (+US\$ 20 millones).

	en millones de dólares
Ingreso primario	-200
Crédito (ingreso)	0
Débito (egreso)	-200
Remuneración a empleados	0
Renta de la inversión	-200
C. Giro de utilidades de empresas a sus casas matrices	-50
D. Pago de intereses de la deuda externa	-150
Ingreso secundario	20
Crédito (ingreso)	20
E. Giro de remesas de argentinos desde el exterior	20
Débito (egreso)	0

12

¿Cómo impacta el *e-commerce* dentro del balance comercial de un país?

El *e-commerce* ha cambiado las formas de consumo. Por lo tanto, hoy se pueden estar realizando transacciones internacionales cuando se escucha música, se contrata un vehículo con chofer o se reservan habitaciones de hotel. Estas transacciones de bienes y servicios, al ser entre residentes y no residentes, se estiman dentro de la totalidad de las transacciones que registra la balanza de pagos.

13

¿Cómo se calculan los ingresos y egresos de divisas por turismo?

A partir de la información que provee la Encuesta de Turismo Internacional (ETI), que puede consultarse en este [enlace](#), se estiman los ingresos y egresos relacionados con el turismo, que se incluyen dentro de la cuenta corriente en la balanza de servicios, a pesar de que su definición comprende no solo servicios sino también bienes (por ejemplo, indumentaria para uso propio o para regalo).

Dentro del intercambio de servicios, los principales rubros relacionados con el turismo se encuentran dentro de las cuentas de viajes y transporte (pasajes).



En nuestro ejemplo...

Habíamos visto que, del total de exportaciones, una fracción corresponde a bienes (como soja, trigo, autos o petróleo) y otra, a servicios (como consultorías o viajes). Lo mismo ocurre con las importaciones.

En nuestro ejemplo, veíamos que el país registraba en el período exportaciones de bienes y servicios por US\$ 1.000 millones e importaciones de bienes y servicios por US\$ 700 millones, por lo que teníamos:

	en millones de dólares
Saldo de bienes y servicios	300
A. Exportaciones de bienes y servicios	1.000
B. Importaciones de bienes y servicios	-700

Ahondemos un poco más en nuestro ejemplo. Suponiendo que:

- Del total de exportaciones, US\$ 800 millones corresponden a bienes, y US\$ 200 millones a servicios.
- De estos últimos US\$ 200 millones, la mitad corresponde a viajes y transporte (por turistas extranjeros que visitaron nuestro país) y la otra mitad son consultorías que argentinos residentes le realizaron a no residentes.
- Del total de importaciones, US\$ 300 millones son bienes y US\$ 400 millones son servicios.
- Del total de importaciones de servicios, US\$ 150 millones corresponden a viajes y transporte; US\$ 100 millones, a servicios de telecomunicaciones; y otros US\$ 150 millones, a servicios financieros (pagos que empresas residentes le realizan a no residentes por este tipo de servicios).

¿Cómo se registran estas transacciones en la cuenta corriente, y cuál sería el “saldo de turismo”?

	en millones de dólares
Saldo de bienes y servicios (i + ii)	300
Saldo de bienes (i)	500
Exportaciones de bienes	800
Importaciones de bienes	-300
Saldo de servicios (ii)	-200
Exportaciones de servicios	200
Viajes y transporte	100
Consultorías	100
Importaciones de servicios	-400
Viajes y transporte	-150
Servicios de telecomunicaciones	-100
Servicios financieros	-150

En nuestro ejemplo, la balanza de turismo consiste en la diferencia entre los ingresos por exportaciones de viajes y transporte (US\$ 100 millones) y los egresos por importaciones de este concepto (US\$ 150 millones).



14

¿A través de qué cuenta podemos observar la evolución del saldo de remesas?

Las remesas son aquellos fondos que los emigrantes envían a su país de origen. En la balanza de pagos se registran los giros que los no residentes envían a sus países y también los que los argentinos envían al país desde el exterior.

El movimiento (ingreso y egreso) de remesas lo podemos encontrar en la cuenta de ingreso secundario, a través de la línea correspondiente a transferencias personales, cuyo principal componente son las remesas. Que dicha cuenta arroje un saldo positivo indica básicamente que los residentes de la economía reciben más dinero desde el exterior que el dinero que se envía.

En nuestro ejemplo...

Considerábamos un ingreso de remesas de US\$ 20 millones y no suponíamos egresos por este concepto. Esta transacción se incluía en la cuenta de ingreso secundario.

	en millones de dólares
Ingreso secundario	20
i) Crédito (ingreso)	20
E. Giro de remesas de argentinos desde el exterior	20
ii) Débito (egreso)	0
Giro de remesas desde la Argentina al exterior	0

15

¿Qué es la inversión extranjera directa (IED)?

La inversión directa es una categoría de inversión internacional que busca reflejar el interés duradero¹ de un no residente en una economía (el inversor directo) en una empresa residente en otra economía (la empresa de inversión directa). Puede existir una relación de inversión directa entre varias empresas afiliadas. Una vez que se establece la relación de inversión, todos los flujos financieros posteriores entre las entidades relacionadas se registran como transacciones de inversión directa.

Si un residente realiza inversión directa en una empresa no residente en el exterior decimos que hay inversión directa **activa**, ya que el dueño de dicha inversión es el residente.

- *Supongamos que la empresa A, radicada en la Argentina, tiene una filial radicada en otro país (llamada empresa B). Al ser A la dueña de B, los flujos de inversión entre A y B se consideran inversión directa.*

¹ Se estima que el inversor directo refleja interés duradero en una inversión cuando posee una participación accionaria mayor al 10% o al menos 10% de poder de voto.



- La empresa A le otorga un crédito a la empresa B. La empresa A gira los fondos pero obtiene la promesa de un repago del mismo. En este sentido, decimos que A (residente) acumuló un activo externo: dicho crédito es un activo (promesa de repago) y es externo (la promesa es de un no residente).
- Por ello, esta transacción es **inversión directa activa**.

De la misma forma, la inversión directa puede ser **pasiva**, si es el no residente quien realiza inversión directa en el país (ver **pregunta 23**).

- Supongamos que la empresa C, radicada en otro país, quiere poner una fábrica en la Argentina.
- Para ello, abre una empresa en el país (llamada D) y envía los fondos para la construcción de la fábrica.
- La dueña de la fábrica será C, por lo que decimos que el país acumuló un pasivo externo. Es pasivo (el dueño de la fábrica es la empresa C) y es externo (C es no residente).
- Por ello, esta transacción es **inversión directa pasiva**.

Las estadísticas vinculadas a la inversión directa se pueden identificar en la cuenta financiera bajo el concepto de inversión directa, en la cuenta corriente dentro del ingreso primario donde figuran las rentas asociadas a la inversión directa y en la PII bajo la estimación del valor de mercado de los activos y pasivos de la inversión directa.

En nuestro ejemplo...

Considerábamos que una empresa extranjera financiaba inversiones en la filial local en el país ingresando para ello US\$ 30 millones, lo cual es una inversión directa pasiva. En este ejemplo, no teníamos actividades de inversión directa activa (por ejemplo, una empresa residente otorgando un crédito a una empresa no residente).

En este sentido, durante este período hipotético la inversión directa arroja un saldo deficitario en la cuenta financiera de US\$ 30 millones, que refleja la acumulación de un pasivo externo.

	en millones de dólares
Inversión directa (i-ii)	-30
i) Activa	0
ii) Pasiva	30
I. Inversión en filial local por parte de empresa extranjera	30



¿Qué información refleja inversión de cartera o inversión de portafolio? ¿Cuál es la diferencia con la línea “otra inversión”?

La **inversión de cartera** refleja los flujos de capital asociados al interés de tener un rendimiento financiero por medio de la tenencia de instrumentos que se negocian en los mercados de bonos o de acciones no vinculado al manejo de la empresa.

Esto permite al inversor entrar y salir de ese mercado con la sola compra o venta de dichos instrumentos.

- Ejemplos de inversión de cartera: bonos y acciones

En cambio, en la línea **“otra inversión”** se incluye la tenencia de activos y pasivos en instrumentos que generalmente no se negocian en los mercados financieros.

- Ejemplos de otra inversión: billetes de moneda extranjera

En nuestro ejemplo...

Considerábamos que un fondo extranjero compraba acciones en el mercado local por US\$ 15 millones. Esta operación, que implica un aumento de pasivos, es **inversión de portafolio**.

Por otra parte, también teníamos operaciones de **otra inversión**:

- La compra de divisas por parte de los hogares (US\$ 20 millones), que es una acumulación de un activo externo.
- El pago de deuda del Gobierno (US\$ 50 millones), ya que corresponde a un préstamo y no a un bono. Los préstamos son en general bilaterales (de un actor a otro actor) y dicha obligación no es transferible, como en el caso de un título, por lo que carece de cotización de mercado. Esta operación implica la cancelación (baja) de un pasivo.

Por ello, en nuestro ejemplo, la inversión de cartera muestra un saldo negativo de US\$ 15 millones; mientras que otra inversión, un saldo positivo de US\$ 70 millones.

	en millones de dólares
Inversión de cartera (i - ii)	-15
i) Activa	0
ii) Pasiva	15
H. Compra de acciones locales por parte de fondo extranjero	15
Otra inversión (iii - iv)	70
iii) Activa	20
I. Los Hogares compran divisas	20
iv) Pasiva	-50
G. Vencimiento de deuda externa del gobierno	-50



17

¿Qué se considera activo de reserva y para qué se utiliza? ¿Incluye solo dólares o más monedas?

Los activos de reserva se definen como activos externos que cumplen con los requisitos de:

- i. Control: Están bajo el control de las autoridades monetarias (en la Argentina, el BCRA)
- ii. Disponibilidad inmediata: Están disponibles de inmediato —deben ser activos líquidos o realizables en divisas— para satisfacer necesidades de financiamiento de la balanza de pagos, para intervenir en los mercados cambiarios y para otros fines conexos (tales como asegurar que se mantenga la confianza en la moneda y servir como base para el endeudamiento externo).

Los activos de reserva deben ser activos en moneda extranjera y estar realmente constituidos, por lo que se excluyen los activos potenciales.

De acuerdo a las normas internacionales, los activos de reserva pueden estar constituidos en oro, DEG (ver **pregunta 26**), o monedas componentes de los DEG, las cuales son: Dólar, Euros, Renminbi o Yuanes, Yenes y Libras Esterlinas.

18

¿Que indican los errores y omisiones?

Aunque, en principio, las cuentas de la balanza de pagos se encuentren equilibradas (ver **pregunta 5**) en la práctica, los desequilibrios entre la cuenta corriente, de capital y financiera surgen de imperfecciones en los datos de origen y de su compilación. Pueden darse porque algunas de las cuentas estén medidas de manera no precisa (errores) o no hayan sido capturadas por las estadísticas (omisiones). Dicho desequilibrio, una característica habitual de los datos de la balanza de pagos, se denomina “errores y omisiones”. Usualmente los créditos y los débitos en la balanza se obtienen de diferentes fuentes y, por múltiples razones (cobertura, momento de registro, valuaciones, entre otras), no siempre son consistentes entre sí. La cuenta errores y omisiones absorbe todas esas diferencias y permite conocer el sentido de esos desvíos.

C. Posición de inversión internacional

19

¿Qué es la posición de inversión internacional y que conceptos incluye?

La PII muestra el valor en un momento dado de la composición del balance general de los activos financieros externos de la economía (es decir, los derechos financieros de la economía frente al resto del mundo) y sus pasivos financieros externos (u obligaciones con el resto del mundo). **La PII nos indica la riqueza financiera neta de la economía respecto al resto del mundo en un momento determinado. La PII más los activos no financieros (el stock de capital físico, por ejemplo, la tierra) nos permite indicar la riqueza estimada total de la economía.**



En las publicaciones de cuentas internacionales, la PII se expresa como el saldo entre la totalidad de activos externos y la totalidad de pasivos externos (que incluyen la deuda externa).

Se mide en dólares, con aperturas por sector y tipo de inversión y a **valor de mercado**. Por lo tanto, tiene en cuenta los cambios que podrían ocurrir entre dos períodos por el movimiento de precios de los instrumentos financieros que cotizan; por ejemplo, acciones, títulos de deuda y moneda extranjera. Debido a esto último, con finalidades analíticas, la PII también se presenta a **valor nominal**. La diferencia entre el valor nominal y el valor de mercado se abordará también para la deuda externa en la **pregunta 30**.

El cálculo de la PII neta en cada categoría (inversión directa, inversión de cartera, derivados financieros, otra inversión y activos de reserva) cubre los siguientes instrumentos financieros: Oro monetario y DEG, Dinero legal y depósitos, Títulos de deuda, Préstamos, Participación de capital (constituida o no en acciones), Derivados financieros, créditos y anticipos comerciales y Otras cuentas por cobrar/pagar.

Los datos se obtienen de múltiples fuentes: del sistema bancario, del relevamiento de activos y pasivos externos del BCRA, la bolsa de valores, la Caja de Valores y el Ministerio de Finanzas, entre otras.

20

¿Cuál es la diferencia entre los pasivos que expone la PII y la deuda externa?

En la PII puede observarse la estimación de la totalidad de pasivos externos de los residentes, que incluye la deuda externa (ver **pregunta 27**) y otros pasivos que no forman parte de la deuda externa. En términos de la estadística oficial, la PII se expone a valor de mercado, mientras que la deuda externa se expone a valor nominal (ver **pregunta 30**).²

Conceptualmente, la deuda externa es el conjunto de pasivos **exigible a una fecha determinada** (préstamos, créditos, títulos de deuda, etc.) que los no residentes tienen con los residentes. Sin embargo, hay pasivos externos que no son exigibles, tales como las acciones, que se computan en la PII pero no en la deuda externa.

Asimismo, en lo que hace a la inversión directa, mientras que en la PII se registra la totalidad de la inversión pasiva (ver **pregunta 15**), que consiste en acciones y obligaciones financieras (como créditos), en la deuda externa solo se registran las obligaciones financieras (crédito entre empresas).

21

¿Cómo puede variar la PII de un período a otro?

El saldo de la PII varía de un período a otro como resultado de los cambios tanto en los activos externos como de los pasivos externos. Las variaciones de activos y pasivos atribuibles a **transacciones** (tales como la emisión de un bono o el pago de un préstamo) se incluyen en la cuenta financiera de la balanza de pagos.

Las restantes variaciones que afectan a los activos y pasivos externos, como el cambio en el precio de un bono (ver **pregunta 1**), y no están capturadas en el balance de pagos se denominan no transaccionales (precios, tipo de cambio, reclasificaciones, etcétera).

² De todas maneras, en los informes trimestrales de cuentas internacionales se publican la PII y la deuda externa a valor nominal y a valor de mercado.



22

¿Cómo inciden las variaciones en el tipo de cambio y en los precios en la PII?

Como se destacó en la **pregunta 19**, la PII se mide a valor de mercado y, por ello, se ve afectada por las variaciones del tipo de cambio y de los precios. Gran parte de los activos y pasivos financieros que los residentes tienen con el resto del mundo se transan en mercados financieros y tienen un precio de mercado. Por lo tanto, al momento de reflejar el *stock* de activos o pasivos a valor de mercado, inciden las variaciones en los precios.

Por ejemplo, si al inicio del período los pasivos estaban constituidos por 100 unidades de un instrumento cuyo precio en el mercado era 80 US\$/unidad, la totalidad de los pasivos externos iniciales era de US\$ 8.000 (100 unidades x 80 US\$/unidades). Si durante un período los residentes no realizan transacciones (no cancelan ni adquieren más pasivos) pero el precio del instrumento se reduce en 10% (a 72 US\$/unidad), al final del período los residentes seguirían teniendo 100 unidades de dicho instrumento, pero los pasivos se habrán reducido en 10% (a US\$ 7.200).

Algo similar ocurre con el tipo de cambio, ya que los activos y pasivos externos no necesariamente están denominados en dólares estadounidenses, que es la moneda en la cual se expresa el saldo de la PII.

Por ejemplo, si un residente al inicio del período tiene una deuda de \$ 1.000 con un no residente y en ese momento el tipo de cambio es 10 \$/US\$, el pasivo inicial ascenderá a US\$ 100 ($\$ 1.000 / 10 \text{ \$/US\$}$). Si el residente no cancela ni aumenta dicha deuda, pero el tipo de cambio se deprecia un 5% (a 10,5 \$/US\$), el pasivo expresado en dólares estadounidense al final de período caerá a US\$ 95 aunque no se hayan realizado transacciones.

23

¿Qué significa que una inversión sea un activo o pasivo?

Todo el conjunto de estadísticas del sector externo analiza la relación entre los residentes y el resto del mundo. La inversión activa es la realizada por los residentes en el exterior y la pasiva por los no residentes en el país.

24

¿El INDEC sabe cuántos activos tienen los argentinos en el exterior?

En primer lugar, en las CCII se estiman los activos y pasivos de argentinos con no residentes, lo cual no necesariamente implica que estén físicamente localizados en el exterior. La diferencia es que los activos y pasivos externos son tenencias y obligaciones entre residentes y no residentes (independientemente de dónde estén localizados geográficamente). El concepto de activos y pasivos en el exterior, en cambio, implica que se encuentran fuera del territorio nacional.

Luego de esta aclaración, al momento de buscar la estimación de cuántos activos poseen los argentinos con los no residentes, puede recurrirse a la información que brinda la PII, en el que se los puede ver en función de los distintos sectores e instrumentos, tal como se explicó en la **pregunta 19**.



Cuando observamos la información de todos los activos que brinda la PII (por ejemplo, en el cuadro 15), vemos que el total puede desagregarse en:

- inversión directa
- inversión de cartera
- derivados financieros
- otra inversión
- activos de reserva

Comenzando por el final, los activos de reservas (reservas internacionales) son solo acumuladas por el BCRA. El resto de los residentes puede acumular activos bajo la forma de los otros conceptos mencionados.

En este “resto de los residentes” se encuentran el Gobierno, las Sociedades captadoras de depósitos (bancos) y los Otros sectores -que incluyen las otras sociedades financieras, las sociedades no financieras (empresas), instituciones sin fines de lucro y los hogares-. No obstante, en la aproximación que usualmente se realiza a la hora de contestar cuántos activos externos tienen los argentinos se suele excluir al Gobierno y a las empresas, por lo que es común centrarse en la línea de Otros sectores, que son esencialmente los hogares aunque incluye otras unidades institucionales.

Los hogares pueden, entonces, tener distintos tipos de activos externos. En primer lugar, podemos encontrar los activos de inversión directa. En estos, el INDEC compila la participación que los residentes tienen en empresas no cotizadas en el exterior para aproximar su valor de mercado. **En esta línea se aproxima el valor de las inversiones inmobiliarias de los residentes en el exterior.**

Asimismo, en los activos externos de Otros sectores se incluyen también las inversiones en acciones de empresas extranjeras (siempre que no representen más de 10% del capital de la empresa) o bonos de empresas o gobiernos extranjeros, los cuales pueden ser adquiridos en la bolsa local o por medio de agentes de bolsa extranjeros. Estos constituyen la inversión de cartera.

Finalmente, los billetes y depósitos que tienen los Otros sectores están incluidos en otra inversión (ver **pregunta 25**).

25

¿Cómo hace el INDEC para estimar cuántas divisas en billete tienen los argentinos?

El INDEC no realiza una encuesta para estimar el monto de divisas en billetes que tienen los Otros sectores (principalmente hogares), sino que utiliza el **método de inventario permanente**.

¿En qué consiste este método para este tema en particular?

En primer lugar, el INDEC lleva el registro de la totalidad de divisas que ingresan legalmente al país (a través de envíos termosellados). También se lleva registro de todas las divisas que egresan legalmente, a lo que se suma la estimación a través de la cuenta viajes de los billetes que los residentes argentinos gastan en el exterior, y de las divisas que se encuentran en el sistema financiero y en las empresas (a través de sus balances).

La diferencia entre los ingresos y salidas y aplicaciones de divisas constituye, entonces, la aproximación al monto que, durante un período determinado, los Otros sectores mantuvieron en su poder o del que se desprendieron. A este monto de billetes, se le suman los depósitos en moneda extranjera en



otros sistemas financieros (utilizando información del Bank for International Settlements (BIS), la Reserva Federal y la República Oriental del Uruguay).

Cabe recordar que la mayor parte de la acumulación de moneda extranjera que realizan los residentes se encuentra dentro de la economía nacional (y no en el exterior), pero constituye un activo con un no residente (ver **pregunta 24**).

26

¿Qué son los DEG?

Se denomina DEG a los **derechos especiales de giro**, los cuales consisten en un activo creado por el Fondo Monetario Internacional (FMI). Los países, por ser miembros del FMI, reciben una asignación de DEG. El país tiene derecho a disponer de esa asignación. Si la conserva, esta es un activo y figura en las reservas internacionales; y también un pasivo, que consiste en la deuda sin plazo estipulado de reembolso con el organismo del que se forma parte.

El DEG se construye a partir de una canasta de monedas, y los movimientos en el valor de las monedas que lo componen altera el valor del DEG. La composición y el valor diario del DEG puede consultarse en este [enlace](#).

D. Deuda externa

27

¿Qué es la deuda externa?

La deuda externa es el monto pendiente de reembolso en un determinado momento de los pasivos exigibles reales (y no contingentes) asumidos por residentes de una economía frente a no residentes con el compromiso de realizar pagos de principal, intereses o ambos en el futuro. La estimación del *stock* de deuda externa, que se publica trimestralmente, comprende únicamente el principal, a una fecha determinada o período de corte.

En cuanto a los intereses de la deuda externa, en las publicaciones trimestrales integradas de la balanza de pagos que presenta el INDEC se difunden, por un lado, los devengados históricamente **hasta** la fecha de corte. Los podemos observar en la cuenta de ingreso primario de la cuenta corriente. Por otro lado, también se difunde una estimación de los intereses que dicho *stock* de deuda externa devengará **desde** la fecha de corte hacia el futuro.

28

¿Por qué la deuda externa es diferente de la deuda pública?

La deuda externa es el conjunto de pasivos exigibles de residentes que estipulan el pago futuro de capital o interés a un no residente, pudiendo ser pasivos del Gobierno general (que incluye al Gobierno nacional, y a los gobiernos subnacionales), del BCRA, de las Sociedades captadoras de depósitos, de Otras sociedades financieras o de Otros sectores. Por su parte, la deuda pública habitualmente se refiere a la deuda del Gobierno nacional con residentes y con no residentes.



En otras palabras, **la deuda externa es el total de pasivos exigibles que los residentes (Gobierno y privados) mantienen con no residentes**. En cambio, **la deuda pública es el total de pasivos del Gobierno, que pueden estar tanto en manos de residentes como de no residentes**.

Por ello, la información de la deuda pública externa (los pasivos del Gobierno en manos de no residentes) es común a las estadísticas de deuda pública y deuda externa.

			Deuda externa Totalidad de pasivos de residentes con no residentes	
			Según sector (quién es el deudor)	
			Gobierno	Otros sectores
Deuda pública Totalidad de pasivos del gobierno	Según residencia (en manos de quién está)	Externa	Información común	
		Interna		

29

¿Cómo se mide la deuda externa?

La deuda externa se mide a partir de estadísticas de los distintos sectores residentes. Para el caso del Gobierno general se utilizan las **estadísticas de deuda del Gobierno nacional** realizando la discriminación de dicha deuda entre la tomada con residentes y no residentes. A eso se le suma la **deuda de gobiernos subnacionales** (gobiernos provinciales y municipales). También se utilizan datos de **deuda del BCRA, de las Sociedades captadoras de depósitos y de Otros sectores**. Actualmente, la fuente de información para este último sector es el BCRA.

30

¿Por qué se publica el monto de la deuda al valor nominal residual y a precios de mercado?

Debido a las oscilaciones que presenta el valor de mercado de la deuda, y ante situaciones financieras complejas en las que cae el valor de dichos instrumentos, podría parecer que la deuda es menor a la real. Sin embargo, si el acreedor intenta recomprar la deuda, esta inmediatamente subiría de valor. La publicación de ambas estimaciones responde a que **la deuda al valor nominal residual indica el monto que tendrá que pagar el deudor y la deuda a precios de mercado indica, justamente, la valuación que el mercado le otorga** a dichos pasivos.

Más información

Para mayor información, puede consultarse la Metodología INDEC n° 23 en el siguiente [enlace](#).

