

**Modificaciones en los cuadros de presentación
de la Balanza de Pagos**

I. INTRODUCCIÓN

La repercusión de la creación de la UEM y del euro en la Balanza de Pagos de España, especialmente en las transacciones en euros con los residentes del resto del mundo liquidadas a través de Target, requería un adecuado reflejo contable en los cuadros de presentación de síntesis de sus datos, que se difunden mensualmente con la Nota de Prensa, y en los Indicadores 7.1 y 7.2 que, simultáneamente, el Banco de España actualiza en su Web. En esta nota se explican los cambios introducidos en los cuadros mencionados.

Es intención del Banco de España adaptar también el capítulo 16 de su Boletín Estadístico, sus correspondientes series históricas, y la publicación monográfica anual de la Balanza de Pagos de España, en línea con las modificaciones que se presentan en esta nota. Además, cuando se publiquen los próximos datos de la Posición de Inversión Internacional, correspondientes a diciembre de 2000, se harán las adaptaciones procedentes, tanto en el Indicador 7.6 como en los correspondientes cuadros del Boletín Estadístico y la monografía anual.

Hasta la creación de la UEM, las reservas del Banco de España eran la contrapartida del resultado neto total de las operaciones entre residentes de España y residentes del resto del mundo. Además, hasta esas fechas, los activos y pasivos financieros del Banco de España distintos de las reservas eran de importancia menor, y se registraban en la rúbrica de "Otras inversiones", junto a las operaciones de los otros sectores. Desde la creación del euro, una parte importante de esa contrapartida está recogida en la variación de la cuenta del Banco de España con el Eurosistema -véase la nota de 17 de abril de 2001 "Los activos del Banco de España frente al Eurosistema en la Balanza de Pagos, web del Banco de España, <http://www.bde.es>, sección de Estadísticas, capítulo de Balanza de Pagos-.

Por ello, se ha considerado que, desde un punto de vista analítico, resulta más adecuada una presentación de los datos que separe todas las operaciones financieras del Banco de España de las de los otros sectores, ofreciendo información explícita, y separada, de las variaciones de la cuenta del Banco de España frente al Eurosistema. De esta forma, y además del interés propio de esta rúbrica, se evita que las operaciones de "Otra inversión" (préstamos, depósitos y cesiones temporales de activos) de los otros sectores estén mezcladas con una rúbrica con un significado analítico distinto, y de magnitud absoluta importante.

Aprovechando el cambio de presentación de los cuadros, se han hecho también otras modificaciones formales, pero no de contenido, con el propósito de unificar la terminología y facilitar el análisis.

No obstante, es importante advertir que los cambios de presentación son meras reasignaciones de la misma información, que se sigue elaborando de acuerdo con las directrices metodológicas del Quinto Manual de Balanza de Pagos del FMI.

El FMI ha de presentar los datos, en sus publicaciones, de forma similar para todos los países, para permitir su comparabilidad internacional. De ahí que, ante la singularidad de un fenómeno como la UEM, haya tenido que optar por una solución contable homogénea, incluyendo la variación de los activos de los Bancos Centrales de sus países miembros frente al Eurosistema junto con sus otros activos y pasivos que no sean reservas, en las "Otras inversiones" -si bien explicitando separadamente los activos y pasivos de estas instituciones, en el sector denominado Autoridad Monetaria-, y dejando tan solo las reservas como contrapartida final del resto de la balanza.

Esta solución del FMI, que es la que se había seguido en el diseño anterior de los cuadros de la Balanza de Pagos de España, no solo es coherente con la presentación adecuada para la mayor parte de los países, sino, además, con la de la Balanza de Pagos agregada del conjunto de la UEM frente al resto del mundo. Sin embargo, no es la más útil para el análisis de la Balanza de cada uno de sus países aisladamente.

Por ello, en la nueva presentación de los cuadros que aquí se comenta, se ha considerado útil un diseño analítico alternativo, pero siempre siguiendo estrictamente las normas contables del FMI. En esa misma línea se recuerda que, además, para las reservas, desde enero de 2000, se siguen las directrices publicadas por dicho organismo en el Documento "Data Template on International Reserves and Foreign Currency Liquidity. Operational Guidelines", octubre 1999 (<http://dsbb.imf.org/guide.htm>).

II. CAMBIOS EN LA PRESENTACIÓN DE LOS CUADROS QUE ACOMPAÑAN A LA NOTA DE PRENSA

Las modificaciones son las que a continuación se relacionan, ordenadas siguiendo las líneas de presentación de los datos:

1. No hay ningún cambio en las cuentas corrientes y de capital, excepto el meramente formal de denominar a la rúbrica de Turismo de forma más precisa, como "Turismo y viajes", ya que incluye cualesquiera viajes, aunque su motivación no sea la del ocio.
2. Se añade la suma de la cuenta corriente más la cuenta de capital, -se recuerda que esta última recoge, fundamentalmente, las transferencias de capital recibidas de la UE- suma que registra el total de las operaciones no financieras de la economía con el exterior, y cuyo saldo representa, por tanto, la necesidad, o capacidad, de financiación generada por dichas operaciones.
3. En la cuenta financiera se ha hecho una modificación también meramente formal, al designar a la variación de activos, y a la de pasivos, de forma más precisa, como "Variación neta de activos" y "Variación neta de pasivos". Con

ello se pretende recordar que, tanto la variación de activos como la de pasivos recogen el neto de las adquisiciones de los correspondientes instrumentos financieros menos sus amortizaciones o ventas. Por ejemplo, un préstamo recibido del exterior se anota como un "Aumento neto de pasivos", y su amortización, como una "Disminución neta de pasivos". Un préstamo concedido al exterior se anota como un "Aumento neto de activos", y su amortización, como una "Disminución neta de activos".

4. Se desagrega la cuenta financiera entre la del Banco de España y la de los otros sectores. La cuenta financiera total permanece idéntica a la que ya venía publicándose en estos cuadros.

La cuenta financiera, excluido el Banco de España, representa el ahorro financiero neto obtenido del resto del mundo por la economía (excepto Banco de España) para financiar el saldo de las operaciones no financieras recogidas en las cuentas corriente más capital.

Si, por ejemplo, el saldo de estas últimas operaciones es negativo, y los recursos financieros recibidos del exterior, medidos por el saldo de la cuenta financiera sin Banco de España, son inferiores a ese déficit, los activos exteriores netos del Banco de España disminuirán.

5. Se ofrece la información de los saldos totales de las inversiones directas y de cartera, calculados como variación neta de pasivos menos variación neta de activos.
6. En la nueva presentación, la rúbrica de las "Otras inversiones", como se señalaba antes, ha dejado de incluir las operaciones financieras del Banco de España, que pasan a contabilizarse separadamente. Sin duda este es el cambio más importante en la nueva presentación, ya que ello supone que se excluye de la rúbrica de "Otras inversiones de España en el exterior" la variación del saldo de la cuenta del Banco de España con el Eurosistema, cuya magnitud es cuantitativamente significativa -además de su relevancia analítica-. Por claridad en la presentación formal, se han excluido también de esta rúbrica los otros activos y pasivos exteriores del Banco de España aunque, como se indicó antes, su importancia cuantitativa es mucho menor.

Por tanto, la rúbrica de las "Otras inversiones" recoge la financiación concedida al exterior y la financiación recibida del exterior por la economía, excluido el Banco de España, en forma, sobre todo, de préstamos, depósitos y compraventa temporal de activos (repos).

7. La cuenta financiera del Banco de España registra, como se señalaba antes, las variaciones de sus activos y pasivos exteriores, desglosadas entre la variación de las reservas, la variación de la cuenta del Banco de España con

el Eurosistema, y la variación de otros activos y pasivos, recogidos, por neto, en "Otros activos netos".

No hay modificaciones en la contabilización de las **reservas** en relación con las presentaciones anteriores de los datos. Se recuerda que, tras la entrada en vigor de la UEM, las reservas se definen como los activos líquidos del Banco de España denominados en monedas distintas del euro y mantenidos frente a residentes de países distintos de los de la UEM. No incluyen, por tanto, ningún tipo de activo frente a residentes de los países de la UEM (ni, obviamente, activos en euros)

La variación de la cuenta del Banco de España con el Eurosistema aparece en la rúbrica denominada "**Activos del Banco de España frente al Eurosistema**". Como se señaló antes, desde la creación de la UEM y la implantación del sistema Target de liquidación de las operaciones transfronterizas en euros, las variaciones de esta cuenta son una parte importante de la contrapartida de las operaciones financieras del resto de la economía, por lo que la presentación de su información, separada de las operaciones de los otros sectores, se justifica no solo por su importancia cuantitativa sino por su interés analítico -véase la nota explicativa al respecto antes mencionada-.

Los otros activos y pasivos exteriores son menos importantes y se recogen, por neto, en la rúbrica denominada "**Otros activos netos**" del Banco de España. Adviértase que, pese a su denominación genérica, se registran, como todos los flujos de la cuenta financiera, como variación de pasivos menos variación de activos. En esta rúbrica están contabilizados los pasivos que el FMI denomina "pasivos ligados a las reservas" -véase la publicación del FMI sobre las directrices metodológicas de la rúbrica de reservas antes mencionada-.

III. CAMBIOS EN LOS INDICADORES ECONOMICOS 7.1 Y 7.2

Estos indicadores se han adaptado en la misma línea que los cuadros que acompañan a la Nota de Prensa y con la misma finalidad, por lo que no se repiten los argumentos contenidos en los párrafos precedentes.

En el Indicador 7.1 tan solo se ha incluido una columna adicional a las que se presentaban antes, para recoger la suma de la cuenta corriente más la cuenta de capital. Por el contrario, el indicador 7.2, que recoge el detalle de la cuenta financiera, ha exigido un rediseño completo con la finalidad de incorporar la nueva información que se pretende proporcionar, y lograr, además, una presentación uniforme con los cuadros que acompañan a la Nota de Prensa. Este objetivo de uniformidad de presentación se pretende que alcance, como se señaló antes, a las otras publicaciones del Banco de España que contienen datos de la Balanza de Pagos.

Por ello, en el Indicador 7.2, en vez de organizar la información partiendo de la distribución de las operaciones entre variación de activos y variación de pasivos, se ha estructurado a partir de la división de la cuenta financiera entre las operaciones del Banco de España y las de los demás sectores. Puesto que el contenido de las rúbricas ha variado exclusivamente en los términos expuestos en esta nota, tan solo hay que llamar la atención del usuario sobre las notas a pie de página, que explican detalladamente la convención contable utilizada en el signo de la variación de los distintos activos y pasivos recogidos en el cuadro que, con el mismo propósito de uniformidad general, es la misma que la utilizada en los que acompañan a la Nota de Prensa.

Por último, señalar que, en la rúbrica de los "**Activos del Banco de España frente al Eurosistema**", además de las variaciones en la cuenta inducidas por la liquidación a través de Target, se recogen también la transferencia de reservas al BCE, que se anota como una disminución de reservas y un aumento del saldo de esta cuenta. Esta transferencia tuvo lugar en enero de 1999. La contribución del Banco de España al capital del BCE, en 1998, está registrada en la rúbrica de "**Otros activos netos**" del Banco de España.