



## Balance cambiario del 1° trimestre del 2010

Un Balance Cambiario muestra la efectiva entrada y salida de divisas en un período determinado y esto a diferencia del Balance de Pagos que registra las transacciones por lo devengado.

El Balance Cambiario del 1° trimestre del corriente año, publicado por el Banco Central, tuvo el siguiente comportamiento:

### Cuenta Corriente Cambiaria

Fue superavitaria en 2.190 millones de dólares, contra 2.791 millones en igual período del año pasado. Dentro de esta cuenta, el balance de transferencias por mercancías registra un superávit de 3.197 millones, producto de cobros por exportaciones de bienes por 12.920 millones y pagos por importaciones de bienes por 9.722 millones. En el mismo período del año anterior, el superávit del balance de transferencias de mercancías había sido de 3.579 millones (cobros por 12.146 millones y pagos por 8.567 millones).

También dentro de la Cuenta Corriente Cambiaria, los ingresos por servicios fueron por 2.534 millones y los egresos por 2.492 millones, con un saldo positivo de 41 millones y ligeras variantes con respecto a igual período del año pasado. Las Rentas, también dentro de la Cuenta Corriente Cambiaria, fueron deficitarias por 1.266 millones contra un déficit de 1.085 millones en el primer trimestre del año pasado. La mayor parte del déficit se produjo por la cuenta intereses (-683 millones) y por utilidades y dividendos (583 millones).

Otras transferencias corrientes fueron positivas por 217 millones de dólares, contra 207 millones del año pasado.

### Cuenta Capital y Financiera Cambiaria

Esta cuenta tuvo un déficit de 2.493 millones contra un déficit de 2.525 millones en el mismo período del año pasado.

Esta cuenta está integrada por las siguientes subcuentas

- Inversión directa de no residentes: tuvo un superávit de 424 millones contra un superávit de 543 millones en el mismo período del año pasado.
- Inversión de portafolio de no residentes: tuvo un déficit de 11 millones contra un déficit de 7 millones en el mismo período del año pasado.
- Préstamos financieros y líneas de crédito: tuvo un superávit de 4 millones contra un déficit de 228 millones en el mismo período del año pasado.
- Operaciones con el Fondo Monetario Internacional: no tuvo movimiento.





- e) Préstamos de otros organismos internacionales y otros bilaterales: tuvo un superávit de 528 millones contra un superávit de 1.473 millones en el mismo período del año pasado.
- f) Formación de activos externos del SPNF (sector privado no financiero): tuvo un déficit de 3.844 millones contra un déficit de 5.676 millones en el mismo período del año anterior.
- g) Formación de activos externos del sector financiero (PGC): tuvo un superávit de 201 millones contra un superávit de 331 millones en el mismo período del año pasado.
- h) Compraventa de títulos valores: tuvo un superávit de 62 millones contra un déficit de 136 millones en el mismo período del año pasado.
- i) Otras operaciones del sector público (neto): tuvo un déficit de 1 millón contra un déficit de 7 millones en el mismo período del año pasado.
- g) Otros movimientos (neto): tuvo un superávit de 144 millones contra un superávit de 1.184 millones en el mismo período del año pasado.

#### Variación de las Reservas Netas

Tuvo una disminución de 303 millones contra un ingreso de 267 millones en el mismo período del año pasado.

De las cuentas anteriores hay que reparar, fundamentalmente, en la llamada 'Formación de activos externo del SPNF', que refleja la llamada fuga de capitales. Esta cuenta fue deficitaria en todo el año 2008 en 23.098 millones de dólares; en el 2009 también fue deficitaria en 14.123 millones y en el primer trimestre del corriente año también fue deficitaria en 3.844 millones. Si le agregamos que también fue deficitaria durante el año 2007 en 8.880 millones, desde ese año hasta ahora tenemos una fuga de capitales de casi 50.000 millones de dólares.

La mejor explicación del resultado mencionado es que la gente le huye a la 'moneda mala', en este caso la moneda doméstica.

¿Pero no está lo anterior en oposición a la ley de Oresmes-Gresham que dice que 'la moneda mala expulsa del mercado a la moneda buena'?

En realidad, los conceptos 'moneda buena' y 'moneda mala' no son más que relativos. Se considera que una moneda es buena cuando está subvaluada con respecto a otra moneda y esto ocurre cuando se fija un precio máximo a dicha moneda. En ese caso hay un faltante de moneda. Se considera que una moneda es mala cuando está sobrevaluada y esto ocurre cuando se fija un precio mínimo a la misma. En ese caso, hay un sobrante de moneda. Es decir que la moneda mala saca de circulación a la buena. En realidad, el llamado patrón oro surge de un sistema bimetálico hacia 1870 en el que había una relación fija entre 15 unidades de plata y una unidad de oro. Al descubrirse nuevos procedimientos para procesar el oro, la mencionada relación tendría que haber sido de 14 unidades de plata por una unidad de oro, por lo que entró a jugar la ley de Oresmes-Gresham, y la moneda mala, el oro, sacó de circulación a la moneda buena, la plata, y el sistema que tenía dos patas quedó rengo.





Es decir que la ley de Oresmes Gresham implica un precio máximo y un precio mínimo simultáneos. En definitiva, es una derivación de la teoría de precios.

Para que haya un precio máximo a una moneda y un precio mínimo a otra, la relación entre las dos monedas tiene que ser fija, dado que si solamente una de las monedas tiene un precio máximo o mínimo, la relación entre las dos monedas es fluctuante.

¿Pero que ocurre cuando la relación entre el valor de las dos monedas es variable? En ese caso no tiene que darse la ley de Oresmes –Gresham y lo más probable es que la moneda buena se imponga en el mercado.

Esta última teoría es la que propuso F. Hayek en su obra «Desnacionalización de la moneda» y que fue objetada por el economista argentino Julio Olivera. Aunque parezca una cuestión meramente teórica ha sido un tema objeto de debate por sus consecuencias prácticas, especialmente cuando se creó el euro.

