1. Fundamentos: concepto y medición

Se exponen el fundamento teórico de la balanza de pagos, su concepto y base normativa, sus principios contables y su medición.

1.1. Fundamento teórico: el flujo circular

Origen: la idea de una "balanza" de las transacciones con el exterior es mercantilista, la balanza comercial de los siglos XVI y XVII. Hume (1752) le dio su análisis clásico con el mecanismo de flujo de especie y precios, que muestra que el saldo exterior no puede ser permanente. Meade (1951) construyó el marco moderno, que la integra en el análisis macroeconómico de la renta.

Idea: al flujo circular de la renta se añade un cuarto agente, el **resto del mundo**, que engloba a todos los no residentes que operan con los residentes y abre el circuito en tres puntos:

- En el mercado de bienes, las exportaciones son una inyección de gasto y las importaciones, una fuga.
- En la distribución de la renta, los residentes reciben y pagan rentas primarias y transferencias.
- En la financiación, cada operación tiene una contrapartida financiera, de modo que la nación adquiere activos o emite pasivos frente al exterior.

Intuiciones: primera, como toda operación con no residentes tiene contrapartida, el registro es de partida doble y la balanza de pagos está siempre en **equilibrio contable, aunque no económico**. Segunda, el saldo de las operaciones no financieras es a la vez la brecha entre ahorro e inversión de la nación y su préstamo o endeudamiento neto frente al exterior.

Conclusiones: el flujo circular ampliado da un marco común a la balanza de pagos y a las cuentas nacionales, base de la interpretación de los saldos y de las teorías del ajuste. Pero sus relaciones son identidades contables, que no indican causalidad ni explican qué determina el saldo o cómo se corrige un desequilibrio.

1.2. Concepto, base normativa y elementos

1.2.1. Concepto y base normativa

Concepto: la **balanza de pagos** es el documento contable que registra, para un periodo dado, las operaciones económicas de los residentes de un país con quienes no lo son.

Objetivo: ofrecer un marco integrado para analizar los desequilibrios exteriores, principal canal por el que las políticas macroeconómicas de los países se afectan entre sí, y para formular la política cambiaria, la gestión de reservas y la financiación exterior.

Base normativa: es la metodología del FMI, que ha publicado siete ediciones del Manual de Balanza de Pagos. Destacan cuatro:

- El **MBP1** (1948), cuadros normalizados para declarar datos al FMI, sin análisis conceptual.
- El **MBP5** (1993), armonizado con el SCN-93, sacó de la cuenta corriente los activos no producidos y las transferencias de capital, que pasaron a una nueva cuenta de capital, y llamó cuenta financiera a la antigua. Separó además los servicios de las rentas e incorporó la posición de inversión internacional.
- El **MBP6** (2009), armonizado con el SCN-2008, mantiene esa estructura y la actualiza en tres frentes: la globalización, como las remesas o las entidades con fines específicos; las cuestiones de balance, con más detalle de la PII y de las revalorizaciones, y la innovación financiera.
- El **MBP7** (2025), armonizado con el SCN-2025, recoge la digitalización y la innovación financiera, pero su implantación será gradual, y las estadísticas publicadas siguen el MBP6.

La concordancia entre el MBP6 y el SCN-2008 es completa en valoración, residencia, momento de registro, instrumentos financieros y transferencias de capital, de modo que, en la mayoría de los países, la balanza de pagos y la PII se compilan primero y se incorporan después a la cuenta del resto del mundo.

1.2.2. Elementos a contabilizar: flujos y posiciones

Flujos: reflejan la creación, transformación, intercambio, transferencia o extinción de valor económico en un periodo contable.

- Las **transacciones** son interacciones entre dos unidades, por mutuo acuerdo o en virtud de la ley, monetarias o no, como el trueque, y se registran en la balanza de pagos.
- Los **otros flujos** son cambios de volumen, valor o clasificación de un activo o pasivo que no proceden de una transacción con no residentes, y van a la cuenta de otras variaciones de los activos y pasivos financieros.

Posiciones: son el nivel de los activos o pasivos frente al exterior en un momento dado. La PII las recoge al comienzo y al final del periodo, y los flujos conectan ambas.

1.3. Principios contables

Rigen los cinco principios de las cuentas nacionales.

1.3.1. Criterio de residencia

Cada unidad es residente del territorio con el que guarda un vínculo más estrecho, su **centro de interés económico predominante**: mantiene allí una instalación desde la que actúa a escala significativa de forma indefinida o prolongada, en la práctica un año o más.

- Los **hogares** son residentes donde tienen su vivienda principal, no donde trabajan.
- Las **empresas** lo son donde producen en volumen significativo. Una filial en el extranjero es residente del país de acogida, y su relación con la matriz es inversión directa.
- Las **Administraciones públicas** de todos los niveles son residentes, incluido el personal de sus embajadas y bases en el extranjero.

Los organismos internacionales son residentes de un territorio propio, distinto de su sede, y las ISFLSH, de la economía en que están constituidas.

1.3.2. Partida doble vertical

Cada transacción da lugar, al menos, a dos asientos en las cuentas del mismo país. Un **crédito** recoge exportaciones, rentas recibidas, disminuciones de activos o aumentos de pasivos; un **débito**, importaciones, rentas pagadas, aumentos de activos o disminuciones de pasivos. La suma de créditos y débitos es igual (el equilibrio contable).

Ejemplo: una importación de tubos para construir un barco, financiada con un préstamo exterior, genera un débito en la cuenta corriente y un crédito en la financiera, por el aumento de pasivos.

1.3.3. Momento de registro: devengo

Los flujos se registran cuando el valor se crea, transforma, intercambia, transfiere o extingue, que no tiene por qué coincidir con el cobro o el pago. Lo determina el traspaso de la **propiedad económica**, es decir, de los riesgos y beneficios del activo. Los servicios se registran cuando se prestan y las rentas, cuando nace el derecho a cobrarlas. El principio de caja no es una alternativa, sino una limitación de las fuentes, que debe ajustarse al devengo.

1.3.4. Valoración: precios de mercado

Se usa el **precio de mercado**, el valor de cambio corriente del intercambio concreto, no un precio cotizado, mundial o medio, aunque haya monopolio o *dumping*. Si no es observable, se usan equivalentes, como el valor presente de los flujos de caja. El FMI recomienda valorar exportaciones e importaciones **FOB**. Las estadísticas aduaneras valoran las importaciones CIF, lo que obliga a un ajuste y explica parte de las asimetrías bilaterales.

1.3.5. Unidad de cuenta

Las cuentas se compilan generalmente en moneda nacional, aunque los países con grandes presiones cambiarias pueden usar otra moneda, como el euro o el dólar. Las transacciones se convierten al tipo de cambio del momento del flujo y las posiciones, al de la fecha de balance.

1.4. Medición

1.4.1. Sistema de recogida y límites al registro

El MBP6 distingue los **sistemas de registro de transacciones internacionales** (ITRS), basados en las liquidaciones que comunican los bancos, y la **declaración directa** y las encuestas a empresas. Para limitar la carga, los ITRS fijan un umbral de exención, por debajo del cual no se declara, y otro de simplificación, por debajo del cual se declara de forma agregada. Con el MBP6, muchos compiladores han pasado a la declaración directa, que mejora el registro por devengo, pero exige combinar fuentes heterogéneas.

1.4.2. Fuentes de información

Se combinan las estadísticas aduaneras y, dentro de la UE, la declaración INTRASTAT; los registros de inversión exterior; las encuestas sobre servicios y gasto de los visitantes, y los datos de las Administraciones públicas, incluidos los flujos con la UE.

1.4.3. La medición en la práctica

España: el Banco de España elabora la balanza de pagos y la PII. El BCE agrega las de la zona del euro y Eurostat, las de la UE. Desde 2013, la fuente principal es la declaración directa de la Circular 4/2012. El residente declara con periodicidad mensual, trimestral o anual según su importe, con umbrales de 300 y 100 M€, y por debajo de 1 M€ solo a requerimiento.

Límites en una economía globalizada:

- La **discrepancia mundial**: la suma de los saldos corrientes de todos los países no es nula.
- Las **entidades con fines especiales**, sin actividad real, por las que la inversión solo pasa de camino: se estima que esta IED "fantasma" se acercaba al 40 % de la mundial en 2017 y que Luxemburgo y los Países Bajos albergaban casi la mitad.
- El **caso irlandés**: el traslado de propiedad intelectual de multinacionales elevó su PIB más de un 25 % en 2015, sin un aumento parecido de la renta de los residentes, y desde 2017 se publica la RNB modificada, RNB*.

En suma, la balanza de pagos comparte los principios de las cuentas nacionales y se incorpora a la cuenta del resto del mundo, pero descansa

en fuentes propias, cuya calidad determina el tamaño de los errores y omisiones.

2. Estructura contable de las cuentas internacionales

Se describen la estructura de la balanza de pagos, las demás cuentas internacionales y su relación con las cuentas nacionales.

2.1. Estructura de la balanza de pagos

La balanza agrupa sus cuentas según la naturaleza de los recursos: la **cuenta corriente** recoge las transacciones no financieras; la **cuenta de capital**, las transferencias de capital y los activos no financieros no producidos, y la **cuenta financiera**, las variaciones netas de activos y pasivos financieros exteriores. Como cada transacción da dos asientos que se compensan, se cumple la identidad:

$$\mathrm{SB_{CC}} + \mathrm{SB_{CK}} + \mathrm{SB_{EO}} = \mathrm{SB_{CF}}$$

El saldo de las transacciones no financieras es conceptualmente igual al de la cuenta financiera, la entrada o salida neta de financiación. En la práctica difieren en los errores y omisiones.

Convención de signos: las cuentas corriente y de capital se presentan en bruto, como créditos y débitos; la financiera, en neto, como adquisición neta de activos y pasivos netos incurridos, ambos positivos cuando aumentan.

Ejemplo: importar un bien de equipo de EE. UU. es un débito corriente. Pagarlo con un depósito en un banco estadounidense reduce los activos del residente, una adquisición neta de activos negativa que lo compensa.

2.1.1. Cuenta corriente

Bienes: registra el comercio cuando hay traspaso de la propiedad económica, no los bienes enviados a transformar o reparar. Su saldo es la balanza comercial, $\mathrm{SB}_B = X_B - M_B$.

Servicios: el MBP6 distingue doce componentes, con saldo $\mathrm{SB}_S = X_S - M_S$. Entre ellos:

- Manufactura sobre insumos propiedad de otros y reparaciones, en las que el bien no consta como exportación ni importación.
- Transporte, viajes, para estancias inferiores a un año, y construcción.
- Seguros y servicios financieros, por el valor del servicio: el cargo implícito, no las primas, y las comisiones y márgenes como los SIFMI.
- Cargos por el uso de propiedad intelectual, como licencias de patentes y marcas.

Rentas primarias: rentas ligadas a la producción y a la propiedad de activos, con saldo $\mathrm{SBR}_1 = R_R - R_P$: rentas del trabajo, de temporeros o fronterizos; rentas de la inversión, como intereses, dividendos y beneficios reinvertidos, y otras, como impuestos sobre la producción y subvenciones.

Rentas secundarias: transferencias corrientes, con saldo $\mathrm{SBR}_2 = Z_R - Z_P$. Se definen por exclusión, como las que no son de capital, e incluyen las remesas, la ayuda oficial al desarrollo y los recursos propios IVA y RNB de la UE.

Saldo: puede ser de superávit o de déficit, y equivale a la brecha entre ahorro e inversión nacionales:

$$\mathrm{SB_{CC}} = (X_B - M_B) + (X_S - M_S) + \mathrm{SBR}_1 + \mathrm{SBR}_2$$

2.1.2. Cuenta de capital

Transferencias de capital: son su principal partida. Ceden la propiedad de un activo distinto del efectivo y las existencias, obligan a adquirir o disponer de uno o condonan una deuda.

Activos no financieros no producidos: activos de comercialización, como marcas y nombres de dominio; recursos naturales, y contratos, arrendamientos y licencias.

Saldo: sumado al corriente, da la **capacidad o necesidad de financiación** frente al exterior, $\mathrm{CIN} = \mathrm{SB_{CC}} + \mathrm{SB_{CK}}$.

2.1.3. Cuenta financiera

Muestra cómo se cubre la necesidad de financiación, o cómo el país financia al exterior, en cinco **categorías funcionales**, según la motivación de la relación:

- La **inversión directa** busca un interés duradero y cierto control sobre una empresa no residente, con al menos el 10 % del capital con voto.
- La **inversión de cartera** recoge valores negociables distintos de la directa y de las reservas. Busca el binomio rentabilidad-riesgo y es más volátil.
- Los **derivados financieros y OCAPE** se separan porque transfieren riesgo, no financian.
- La **otra inversión** es residual: préstamos y depósitos, créditos comerciales, préstamos de ayuda oficial.
- Los **activos de reserva** están a disposición inmediata de las autoridades para financiar desequilibrios e intervenir en el mercado de cambios: oro monetario, DEG, posición en el FMI y divisas. En regímenes flexibles sus variaciones deberían ser moderadas.

Saldo: es el **préstamo neto** (+) si la economía adquiere más activos de los pasivos en que incurre, o el **endeudamiento neto** (−):

$$\mathrm{SB_{CF}} = \Delta\mathrm{ID} + \Delta\mathrm{IC} + \Delta\mathrm{DF} + \Delta\mathrm{OI} + \Delta\mathrm{RI}$$

2.1.4. Errores y omisiones netos

Por las imperfecciones de los datos, $\mathrm{SB_{EO}} = \mathrm{SB_{CF}} - (\mathrm{SB_{CC}} + \mathrm{SB_{CK}})$. Un valor positivo indica créditos infravalorados, débitos sobrevalorados, un aumento neto de activos sobrevalorado o un aumento neto de pasivos infravalorado. Si es persistente y del mismo signo, suele indicar flujos financieros no registrados.

2.2. Otras cuentas internacionales

2.2.1. Posición de inversión internacional

Definición: es el *stock* de activos y pasivos financieros frente al exterior en una fecha, con las mismas categorías e instrumentos que la cuenta financiera, más el oro monetario en lingotes, único activo financiero sin pasivo de contrapartida. Su saldo es la **PII neta**:

$$\mathrm{PIIN}_t = \mathrm{AFE}_t - \mathrm{PFE}_t$$

Si es positiva, el país es acreedor neto, y si es negativa, deudor neto. No debe confundirse esta posición, un *stock*, con la capacidad o necesidad de financiación, un flujo. Su variación suma la cuenta financiera, el efecto valoración y las otras variaciones de volumen:

$$\Delta\mathrm{PIIN}_t = \mathrm{SB}_{\mathrm{CF},t} + \mathrm{EV}_{F,t} + \mathrm{OVV}_t$$

2.2.2. Otras variaciones de activos y pasivos

La **COVAPF** no forma parte de la balanza de pagos. Recoge el **efecto valoración**, por precios de los activos y tipos de cambio, y las **otras variaciones de volumen**, como cancelaciones unilaterales de deuda o cambios de residencia, y concilia la balanza con la PII. En economías con grandes posiciones brutas, el efecto valoración puede superar en un año al saldo financiero.

2.3. Relación con las cuentas nacionales

La **cuenta del resto del mundo** del SEC-2010 registra las mismas operaciones desde la óptica de los no residentes, con signos opuestos: un superávit corriente nacional es un déficit del resto del mundo. Salvo el signo, los saldos coinciden, de modo que la capacidad o necesidad de financiación es a la vez un saldo interno y uno externo:

$$\mathrm{CIN} = S + \mathrm{SB_{CK}} - I = \mathrm{SB_{CC}} + \mathrm{SB_{CK}} \simeq \mathrm{SB_{CF}}$$

En suma, las cuentas internacionales forman un sistema cerrado: la balanza recoge los flujos, la PII el *stock* y la COVAPF los concilia, y cada saldo exterior refleja uno interno, como el corriente refleja la brecha entre ahorro e inversión.

3. Interpretación económica de las cuentas

Queda su utilidad como punto de partida del análisis de los desequilibrios exteriores, que, si persisten, generan problemas de coordinación y conflictos entre países.

3.1. Factores comunes a todas las cuentas

Competitividad y otros determinantes: influyen a la vez en comercio, rentas y capitales.

- La **competitividad-precio** depende de los precios y costes relativos en la misma moneda; la **no precio**, de la calidad, la diferenciación, la marca, el servicio posventa y los plazos.
- El **contenido tecnológico**: los bienes más intensivos en tecnología compiten por calidad, y la inversión directa que la incorpora la transfiere al receptor.
- Las **instituciones y relaciones exteriores**: acuerdos comerciales, uniones aduaneras o monetarias y sanciones.
- Otros factores, **naturales**, como los recursos o el clima, y las **expectativas**, que mueven los flujos financieros y el tipo de cambio.

Indicadores: el tipo de cambio efectivo real deflactado por los costes laborales unitarios compara los costes del país con los de sus socios. En tasas de variación:

$$g_e = g_E + g_{\mathrm{CLU}^*} - g_{\mathrm{CLU}}, \qquad g_{\mathrm{CLU}} = g_{\mathrm{CLA}} - g_{\mathrm{PAT}}$$

Un aumento de e es una depreciación real, es decir, una ganancia de competitividad-precio. El país la gana si sus CLU crecen menos que los de sus socios, porque sus costes laborales crecen menos o su productividad más, o si su moneda se deprecia en términos nominales. La **relación real de intercambio**, $\mathrm{RRI} = P_X/P_M$, mide el poder de compra de las exportaciones. Su mejora eleva la renta real, pero si se debe a precios de exportación más altos puede costar cuota de mercado.

Inflación: el IPC incluye bienes importados y el deflactor del PIB no. Un IPC que crece más que el deflactor suele reflejar inflación importada. El deflactor se descompone en costes laborales unitarios, excedente y impuestos netos por unidad de producto.

Rasgos estructurales: el grado de apertura; el número de sectores competidores, porque una base diversificada amortigua las perturbaciones; la concentración de productos, mercados o acreedores; el régimen cambiario, que decide si el ajuste va por el tipo de cambio o por reservas, precios y renta; la integración comercial y financiera, que amplía la financiación y la exposición al contagio, y la estabilidad y seguridad jurídica, que atraen capital estable.

3.2. Análisis de cada cuenta

3.2.1. Cuenta corriente: subcuentas

Bienes y servicios: informa de la especialización, de la dependencia importadora, como la de energía, y del grado de apertura, con tres indicadores: la tasa de apertura, $(X+M)/\text{PIB}$; la de cobertura, X/M, y la de penetración de las importaciones, M/PIB. Registran el comercio por su valor bruto y no por el añadido, con doble contabilidad en las cadenas globales de valor (de ahí las medidas de comercio en valor añadido, TiVA).

Aportación al crecimiento: como $\text{PIB} = A + (X - M)$, con A la absorción, el crecimiento se reparte entre demanda interna y externa neta:

$$g_{\text{PIB}} = \frac{\Delta A_t}{\text{PIB}_{t-1}} + \frac{\Delta (X-M)_t}{\text{PIB}_{t-1}}$$

Una aportación externa negativa no indica por sí sola pérdida de competitividad, porque puede deberse a una demanda interna pujante. La apertura reduce además el multiplicador fiscal, porque parte de la demanda se filtra a importaciones.

Rentas primarias: enlazan el producto interior con la renta nacional, $\text{RNB} = \text{PIB} + \text{SBR}_1$. Con una PII deudora, el saldo tiende a ser negativo por los intereses y dividendos pagados. Si el país no puede endeudarse en su moneda, el **pecado original**, una depreciación los encarece en moneda nacional. En Irlanda, la RNB es muy inferior al PIB por los beneficios de las multinacionales.

Rentas secundarias: dan la renta disponible, $\text{RNBD} = \text{RNB} + \text{SBR}_2$. Destacan las **remesas**, ligadas a la migración, que en muchas economías superan a la ayuda oficial o a la inversión directa y son una fuente estable de financiación y de reducción de la pobreza.

3.2.2. Cuenta corriente: saldo

Ahorro-inversión: $\text{SB}_{\text{CC}} = S - I$. Un déficit puede reflejar poco ahorro, lo que suele ser negativo, o mucha inversión, lo que no necesariamente lo es.

Sectores institucionales: el ahorro privado financia la inversión privada, el déficit público y el saldo exterior:

$$\text{SB}_{\text{CC}} = (S_P - I_P) + (S_G - I_G)$$

Déficits gemelos: el término, acuñado en los años ochenta con la Administración Reagan, designa la coincidencia de déficit corriente y público. Según la hipótesis, la causalidad opera por dos canales: el déficit público eleva la renta y las importaciones y, además, el tipo de interés, que, con movilidad de capitales y tipo flexible, aprecia la moneda y reduce las exportaciones.

Absorción: $\text{SB}_{\text{CC}} = \text{RNBD} - A$. Un déficit significa que el país gasta más de lo que produce y percibe, y se corrige reduciendo el gasto o, con medidas estructurales, produciendo más.

Intertemporal: un déficit no tiene por qué ser malo ni un superávit preferible. El saldo sirve para suavizar el consumo ante perturbaciones temporales o adelantar inversión rentable, de modo que se juzga por sus causas y no por su signo. Un superávit puede reflejar un consumo débil o un sistema financiero incapaz de canalizar el ahorro.

3.2.3. Cuenta de capital: ahorro adicional

Una transferencia de capital no crea pasivos, porque no tiene contraprestación, pero aporta ahorro al receptor. Por eso la capacidad de financiación suma al ahorro el saldo de capital. Si $S + \text{SB}_{\text{CK}} < I$, hay necesidad de financiación exterior. En la UE, buena parte de las transferencias recibidas procede de los fondos europeos destinados a inversión, y las cesiones de ANFNP, como la venta de licencias o marcas, aportan recursos del mismo modo. Los flujos de capital redistribuyen esa capacidad entre países.

3.2.4. Cuenta financiera: composición

Si la economía gasta más que su renta, emite pasivos, liquida activos o usa reservas. La financiación autónoma depende de la estabilidad, de lazos económicos duraderos y de las aptitudes tecnológicas y de gestión del país. Importan la composición, porque la inversión directa es más estable que la de cartera o los depósitos a corto, y la moneda de los pasivos.

- *Inversión directa*: la de nueva planta, *greenfield*, crea capacidad, mientras que la *brownfield*, por fusiones y adquisiciones, transfiere propiedad.
- *Cartera*: propensa al comportamiento de rebaño y al *hot money*, que huye hacia la calidad en las crisis. Depender de ella es señal de vulnerabilidad.
- *Otra inversión*: incluye préstamos oficiales, como los del FMI, que en las crisis sustituyen a la financiación de mercado.
- *Derivados*: no financian, sino que reflejan la cobertura de riesgos.
- *Reservas*: caen en las paradas súbitas, *sudden stops*. El trilema de Mundell-Fleming acota su uso: con libre movilidad del capital, defender un tipo fijo exige renunciar a la autonomía monetaria.

Suficiencia de reservas: tres criterios habituales.

- Cubrir al menos tres meses de importaciones.
- La **regla de Guidotti-Greenspan**: al menos el 100 % de la deuda externa a corto plazo por vencimiento residual.
- En torno al 20 % de M2, frente a la fuga de depósitos.

3.3. PII y hoja de balance

El **enfoque de la hoja de balance** extiende el análisis a los *stocks*, porque la estructura financiera por instrumento, plazo, moneda y sector ha sido una fuente central de vulnerabilidad en las crisis recientes.

Acreedor o deudor: el signo y el peso sobre el PIB de la PII neta lo indican. Hong Kong era acreedor neto por casi seis veces su PIB a finales de 2025, y Grecia tenía una PII neta del −137,6 % del PIB en el tercer trimestre de ese año. Una posición muy deudora eleva las rentas pagadas y expone a un cambio de actitud de los acreedores.

Riqueza nacional: suma los activos no financieros y la PII neta. Con magnitudes netas y sin otras variaciones de volumen:

$$\text{AN} = K + \text{PIIN} \;\rightarrow\; \Delta\text{AN} = S + \text{SB}_{\text{CK}} + \text{EV}_K + \text{EV}_F$$

Una economía solo puede enriquecerse ahorrando, recibiendo transferencias de capital u obteniendo ganancias de capital, y solo controla directamente la primera. El Banco Mundial amplía la medida a la riqueza integral, con el capital natural y el humano, para valorar si el país repone el capital natural que agota.

Madurez: según las fases de la balanza de pagos, el país joven es deudor, con déficits corrientes. Al madurar obtiene superávits comerciales, con los que atiende las rentas de su deuda, y pasa a acreedor, y el acreedor maduro financia déficits comerciales con las rentas de sus activos. La evidencia respalda poco una secuencia tan regular.

Sostenibilidad y vulnerabilidad: la deuda es sostenible si se atiende sin financiación excepcional ni un ajuste brusco de la absorción. La vulnerabilidad depende de la composición de los pasivos. Un descalce de monedas convierte una depreciación en una pérdida patrimonial de los deudores.

3.4. Otras presentaciones y evidencia

3.4.1. Presentaciones alternativas

Analítica: parte de la distinción de Meade (1951) entre transacciones **autónomas**, con sus propios motivos, y **acomodantes**, que cubren el desequilibrio. Según dónde se trace la "línea", se obtienen el saldo comercial, el corriente, la capacidad de financiación, el **saldo básico**, que añade a la cuenta corriente los capitales a largo plazo, y el **saldo global**, que abarca todo salvo las reservas y las partidas vinculadas a ellas, como el crédito del FMI. La **financiación excepcional** agrupa los acuerdos de las autoridades como alternativa a las reservas y al crédito del FMI: condonaciones, canjes de deuda, préstamos de apoyo, reprogramaciones y atrasos. La línea es nítida con tipo fijo y controles de capital, el mundo de Meade. Con libre movilidad, una entrada de capital a corto puede ser tan acomodante como una venta de reservas, y el MBP6 no propone un saldo único.

Otras: la monetaria vincula la balanza con la liquidez interna; la sectorial identifica qué sector origina el desequilibrio, como los saldos TARGET en la UEM, y la comparativa contrasta las cuentas bilaterales.

3.4.2. Evidencia sobre los desequilibrios

Desequilibrios globales (2000-2008): EE. UU. y el Reino Unido acumulaban déficits persistentes, en EE. UU. en torno al 6 % del PIB en 2006, frente a los superávits de Alemania, China, Japón y los exportadores de petróleo. Corregirlos exigía más ahorro en EE. UU. y que los acreedores dejaran de acumular pasivos americanos, pero la caída del dólar reduciría el valor de sus tenencias, un problema de acción colectiva. Grecia, Portugal y España rozaban o superaban déficits del 10 % del PIB en 2007-2008, financiados con deuda bancaria a corto, que tras la crisis corrigieron con la contracción de la absorción y la devaluación interna.

Crisis financiera global: el comercio mundial cayó en torno a un 12 % en volumen en 2009, unas cinco veces más que el PIB. La parada súbita forzó a la periferia del euro a ajustar por la contracción de la absorción, mientras los superávits apenas se corrigieron, y ese **ajuste asimétrico** es la lección central.

Tras 2020: la guerra comercial, la pandemia y la invasión de Ucrania alteraron la composición de los flujos más que el patrón de los saldos. El déficit de EE. UU. y los superávits de China y de la zona del euro persisten, y la atención se desplaza a las posiciones brutas y a la moneda de los pasivos.