

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS ECONOMICOS



CURSO DE CONTABILIDAD SOCIAL

LAS FUENTES Y DESTINOS DE LOS FONDOS

F
RD
0244
e.2

SANTO DOMINGO, R.D.
Febrero 1978

04-131
2009/08/04
Don.

03/10/09
Don

XI. LAS FUENTES Y DESTINOS DE LOS FONDOS

Aunque las cuentas de producto nacional comprenden todas las transacciones relacionadas con la creación y distribución del producto de un país resulta, sin embargo, que con ellas queda soslayada una dimensión muy importante. Es ésta la que atañe al campo del dinero y de las finanzas. Tal vez nos parezca curioso que, hasta que no examina uno sus funciones, las cuentas puedan ser tan comprensivas y, no obstante, tan incompletas. Casi siempre se describe a la polifacética economía de cambio como si operara a través del trueque. Vemos que los diversos sectores contribuyen a la producción y consumo del producto; sus ahorros son descritos no en términos monetarios, sino como el excedente de su producción (o ingreso) sobre su consumo. Todo el conjunto de cuentas se relacionan con una cantidad de bienes y servicios producidos, consumidos y ahorrados (o invertidos), sin hacer referencia alguna a los instrumentos financieros que hacen posible estos intercambios.

Esto no significa una negación de la importancia que tienen el dinero y las finanzas como elementos constitutivos de los procesos económicos de hoy en día. Más bien, están concebidas las cuentas de producto nacional en forma de despojar a las transacciones del ropaje monetario que algunas veces las envuelve, de modo que queden al descubierto los fundamentos puros de la producción y el cambio. El objetivo final de la organización económica no es crear gran cantidad de dinero, ni siquiera elevados ingresos monetarios; sino más bien lograr un alto nivel de empleo y de ingreso real. Tampoco se alcanza necesariamente esta meta a través de alguna forma de manipulación monetaria. Es posible imprimir millones de pesos sin que por ello la gente se vuelva más rica. Solamente se logra un nivel más alto de ocupación si se demandan y se producen bienes y servicios, y si sus valores de intercambio —en términos de otros bienes y servicios— representen lo que la población estima que es un nivel apropiado de cambio. Es posible que los procesos de ahorro e inversión, y su importancia respecto a la actividad y política económicas, sean más difíciles de disecar analíticamente si son velados por los instrumentos monetarios a través de los cuales se manifiestan.

A despecho de los méritos que puedan atribuirse a una presentación "real", en oposición a una "monetaria", las cuentas de producto nacional reflejan solamente parte de los procesos mediante los cuales se producen e intercambian los bienes y servicios. A menudo, un cuentista puede poner en claro su objetivo al concentrarse en determinados pasajes específicos y omitiendo otros; sin embargo, su relato no está del todo completo. Puede que sean importantes los pasajes omitidos para ilustrar otros propósitos, y que sea necesario reagruparlos en forma que sirva a estos fines. Así sucedió con el producto nacional y con las cuentas de *corriente de fondos*. Durante los años treinta fue relativamente ineficaz la política monetaria, porque las fuerzas de la depresión eran demasiado poderosas. Durante los años cuarenta fue aplazada en gran medida la política monetaria con objeto

de facilitar el financiamiento de la guerra. En cada una de esas décadas, cuando fue indispensable la aplicación de medidas más directas para organizar la producción y la asignación de los bienes y servicios, se concentró el análisis económico sobre el ingreso y producto nacionales. Sin embargo, en los años cincuenta, cuando las naciones de todo el mundo comenzaron a exhumar la política monetaria y a confiar en el control de los instrumentos de crédito como un recurso para influir en el volumen y orientación del ingreso nacional, adquirió relevancia la contabilización monetaria. Fue en este sentido que el Departamento Nacional de Investigación Económica publicó un sistema sectorial de cuentas de corrientes monetarias,¹ el que posteriormente fue ampliado y prolongado por la Dirección de la Reserva Federal.²

Este capítulo presenta un sistema simplificado de cuentas de corriente de fondos, que se describen con carácter complementario al sistema de cuentas del producto nacional. Éstas nos dicen qué cantidad de ahorro es llevado a cabo por las unidades familiares, por el gobierno y las empresas; las cuentas de corrientes de fondos nos dicen qué es lo que hacen estos sectores con los productos de su ahorro: si los utilizan para hacer inversiones en activos financieros o en bienes de capital. Nos dicen también de dónde obtienen los inversionistas sus fondos: mediante el ahorro o el préstamo. Reflejan los cambios que ocurren en el complejo de instrumentos financieros, a través de los cuales la gente y las instituciones prestan, piden prestado, o retienen el dinero, iluminando en esta forma el proceso mediante el cual el ahorro de un sector es puesto a disposición de otro para inversión.

EL AHORRO, LA INVERSIÓN Y LAS CORRIENTES FINANCIERAS

El ahorro y la inversión representan los eslabones que unen los sistemas de cuentas de producto nacional y de corrientes de fondos. En tanto que el ahorro es tan sólo un residuo en las cuentas de producto nacional (el excedente de ingreso sobre el consumo y pagos de transferencia efectuados), en cambio en las cuentas de corrientes de fondos se le considera como la fuente de los activos reales o financieros, o como la de los medios para liquidar deudas. Nos preguntamos ¿qué ha hecho una persona con los frutos de su ahorro? ¿Los ha usado para incrementar sus saldos de ahorro o su cuenta de cheques? ¿Ha comprado acciones y obligaciones, o ha liquidado sus deudas? En las cuentas de producto nacional se define a la inversión como bienes producidos, pero no consumidos. ¿Mediante qué arbitrios (nos preguntamos en las cuentas de corrientes de fondos) obtiene un sector derechos sobre

¹ Morris A. Copeland, *A study of Moneyflows in the United States*, Nueva York, National Bureau of Economic Research, 1952.

² Consejo de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal, *The Flow of Funds in the United States, 1938-1953*, 1955. El sistema de contabilización contenido en este volumen fue sustancialmente rectificado con vistas a la información que proporciona periódicamente el *Federal Reserve Bulletin*. En el Boletín de agosto de 1959, aparece el primer conjunto de cuentas conforme al nuevo sistema junto con una explicación acerca de éste.

los bienes de inversión? Quizá los pague girando contra sus saldos bancarios, quizá mediante la emisión de valores, o quizá pidiendo prestado al banco. Lo cierto es que *financia* su inversión de algún modo.

Al examinar la corriente de ahorro e inversión dentro de la economía concentramos nuestro interés en los *activos* y en las *obligaciones*. Se puede usar el ahorro para adquirir activos o para liquidar obligaciones, mientras que la inversión (por sí misma un activo) puede ser financiada mediante el empleo de otros activos, o bien incurriendo en obligaciones. *Un activo es cualquier cosa, tangible o no, que tenga un valor monetario y que es poseída por la persona o sector cuyas cuentas se dan a conocer.* Los bienes de inversión, tales como edificios, puentes y maquinaria, son conocidos como *activos reales*, mientras que los créditos contra otros constituyen *activos financieros*.

Un activo financiero es un crédito contra alguna otra persona o institución para el cumplimiento de una obligación en el futuro (tal como el reembolso de una deuda). La moneda (un billete de a dólar, por ejemplo) constituye un activo financiero, ya que representa un crédito contra la autoridad monetaria (ejemplo, la Tesorería de los Estados Unidos, o un Banco del Sistema de la Reserva Federal), en virtud del cual puede el tenedor exigir el pago en plata o en otra moneda de curso legal. Un depósito bancario es un activo financiero porque constituye un crédito contra un banco. Las acciones y obligaciones son crédito de activo contra las empresas emisoras, que demandan de éstas la ejecución de sus operaciones en interés de los tenedores. Un pagaré es un crédito contra su expedidor, quien se obliga a hacer un pago en cierta fecha futura.

Una obligación representa una responsabilidad que una persona o sector debe cumplir oportunamente en el futuro. La moneda constituye una obligación para la autoridad monetaria, los depósitos son obligaciones bancarias, y los valores emitidos son obligaciones de empresas.³

Los activos financieros y las obligaciones son conocidos como los *instrumentos financieros*; esto es, constituyen créditos. (Los activos son, ya sea financieros, o bien reales, pero las obligaciones son todas financieras.) *Todo instrumento financiero representa el activo de uno y la obligación de otro.*

El ahorro con activos financieros en oposición al ahorro con activos reales. Un sector que ahorra debe, ya sea adquirir un activo financiero (o reducir una obligación), o bien adquirir un activo real. En el primero de los dos ejemplos siguientes vemos que las unidades familiares ahorran de tal manera que adquieren activos financieros. En el segundo, las empresas ahorran en forma que adquieren un activo real.

I. Vamos a suponer que una empresa paga \$ 120^o a los factores de producción

³ En un sentido estrictamente contable, se considera a los valores de empresa como "capital neto" y no como obligaciones financieras, puesto que se incluyen en éstas solamente las obligaciones a interés fijo. Sin embargo, no se hace esta distinción dentro de la contabilidad económica; de modo que se consideran como obligaciones financieras de las empresas toda clase de responsabilidades en dinero —sean acciones o bonos emitidos por la empresa.

LAS VENTAS DE CORRIENTES DE FONDOS

(salarios y dividendos) por producir \$ 100^b de bienes de consumo y \$ 20^c de bienes de capital. Los bienes de consumo son todos comprados por las unidades familiares. El asiento contable dentro del sistema de cuentas del producto nacional es:

Asiento XI-1, Sistema del producto nacional

	Sector productor		Unidades familiares		Ahorro e inversión	
	D.	H.	D.	H.	D.	H.
1. Pagos a los factores de producción	120 ^c			120		
Consumo personal		100 ^b	100 ^a			
2. Inversión interna:						
Bienes de capital		20 ^c			20	
Ahorro personal			20 ^a			20

Las partidas del asiento (XI-1) del producto nacional se dividen en dos partes a fin de facilitar la comparación con el asiento (XI-2) de la corriente de fondos. La parte 1 inclusive todas las corrientes intersectoriales (esto es, entre los sectores productor y unidades familiares), tales como los pagos a factores y el consumo. La parte 2 consiste de ahorro e inversión.

El sector productor ha pagado \$ 120^a a unidades familiares (por servicios de factores); pero ha recibido solamente \$ 100^b (por ventas de bienes de consumo). En tanto que los productores no han sufrido un déficit (ya que los \$ 20 de ganancia excedente sobre las percepciones han sido invertidos en activos reales), tienen no obstante, el problema de financiar sus compras de capital. De algún modo tuvieron que reunir los \$ 20 para cubrir el costo de la inversión. Vamos a suponer que los pidieron prestados mediante la emisión de valores que adquirieron las unidades familiares. En esta forma, los productores pagaron \$ 120^a en efectivo a las unidades familiares (como pagos a factores), y recibieron \$ 120 otra vez de ellas (\$ 100^b por bienes de consumo y \$ 20^c por emisión de valores). Los valores representan un activo financiero de unidades familiares^a, y una obligación de las empresas^c. El asiento respectivo en el sistema de cuentas de la corriente de fondos es el siguiente:

Asiento XI-2, Sistema de corriente de fondos

	Sector productor		Unidades familiares	
	Activo	Ahorro y obligaciones	Activos	Ahorro y obligaciones
1. Inversión interna:				
Bienes de capital	20 ^c			
Ahorro personal				20 ^a
2. Valores de Empresa		20 ^c	20 ^a	

LAS FUENTES Y DESTINOS DE LOS FONDOS

El asiento de la corriente de fondos comienza con el ahorro y la inversión. De este modo la parte 1 contiene la misma información que la parte 2 del asiento de producto nacional. El sector productor ha adquirido activos reales (inversión de \$20^a) financiados mediante una emisión de valores de empresa (obligaciones por \$20^f). Por otra parte, el sector unidades familiares ha ahorrado (\$20^o) y empleado los frutos de su ahorro para comprar valores de empresa (activos financieros por \$20^o).

Este asiento nos demuestra dos principios. El primero es que el ahorro y el préstamo (o el incurrir en obligaciones) son formas alternativas de financiar activos. De este modo, las unidades familiares han financiado sus compras de valores de empresa (activos^o) mediante el ahorro^o; mientras que los productores han financiado sus compras de bienes de inversión (también activos^a) mediante el préstamo^f. En segundo lugar, es posible que las unidades familiares pongan sus ahorros a disposición de las empresas mediante la compra de valores emitidos por éstas.

2. En el segundo ejemplo supondremos que se realiza un conjunto de transacciones similares, pero con una importante diferencia. Suponemos que la empresa ha producido \$100 de bienes de consumo y \$20 de bienes de capital, como antes; pero esta vez suponemos que se pagan solamente \$100^a a los factores de producción (en salarios y dividendos), y que la empresa ahorra los restantes \$20^o. El asiento correspondiente al producto nacional es:

Asiento XI-3, Sistema del producto nacional

	Sector productor		Unidades familiares		Ahorro e inversión	
	D.	H.	D.	H.	D.	H.
1. Pagos a los factores de producción	100 ^a			100		
Consumo personal		100 ^b	100			
2. Ahorro de empresa	20 ^o					20
Inversión interna:						
Bienes de capital		20 ^a			20	

¿Qué damos a entender con “ahorro de empresa de \$20”? Si pensáramos respecto al ahorro en el mismo sentido que el lego —esto es, como el dinero depositado en un banco de ahorro— estaríamos expuestos a una confusión, porque *aquí se trata de un ahorro en el que no hay dinero de por medio*. Es verdad que la empresa ha pagado \$100^a a los factores de producción y recibido en reciprocidad \$100^b de ellos (por bienes de consumo). No obstante, la empresa *no* ha pagado por la totalidad de servicios prestados; esto es, que la empresa ha adquirido \$120 de valor^{b+a} (PNB) de servicios de factores, pero ha pagado sólo \$100^a a los factores de producción. En este sentido, se dice que la empresa ha ahorrado. Los fru-

tos de su ahorro no son dinero en el banco, sino bienes de capital. El asiento correspondiente a la corriente de fondos es:

Asiento XI-4. Sistema de corriente de fondos

	<i>Sector productor</i>	
	<i>Activos</i>	<i>Ahorro y Obligaciones</i>
i. Ahorro de empresa		20 ^c
Inversión interna:		
Bienes de capital	20 ^f	

No se registra nada en la parte 2 del asiento XI-4, puesto que no ha tenido lugar ninguna corriente neta de instrumentos financieros.

Los activos como destinos de fondos; el ahorro y las obligaciones como fuentes de fondos. En cada uno de los ejemplos anteriores vemos que las empresas y las unidades familiares han adquirido "fondos", ya sea a través del ahorro, o bien contrayendo obligaciones; han usado "los fondos" para comprar activos (ya sea reales o financieros). Por esta razón se dice que el ahorro y las obligaciones son las *fuentes de fondos*, en tanto que los incrementos en activos se llaman *destinos de fondos*. En consecuencia, también pueden presentar los asientos XI-2 y XI-4 en estas otras formas:

Asiento XI-5, Sistema de corriente de fondos (Rectificación del asiento XI-2)

	<i>Sector productor</i>		<i>Unidades familiares</i>	
	<i>Destinos</i>	<i>Fuentes</i>	<i>Destinos</i>	<i>Fuentes</i>
i. Inversión interna:				
Bienes de capital	20 ^a			
Ahorro personal				20 ^b
2. Valores de empresa		20 ^c	20 ^d	

Asiento XI-6, Sistema de corriente de fondos (Rectificación del asiento XI-4)

	<i>Sector productor</i>	
	<i>Destinos</i>	<i>Fuentes</i>
i. Ahorro de empresa		20 ^e
Inversión interna:		
Bienes de capital	20 ^f	

En el asiento XI-5 decimos que la empresa tiene como fuentes de fondos sus valores emitidos^o (obligaciones), y que ha destinado los fondos a la inversión^o. Las unidades familiares tienen como fuente de fondos su ahorro^o, y destinan los fondos a la compra de valores^o. En el asiento XI-6, la empresa tiene en su propio ahorro^o una fuente de fondos, y ha destinado estos fondos a la inversión^o. De aquí en adelante, los "destinos de fondos" y las "fuentes de fondos" se escribirán en forma abreviada con las letras *D* y *F*, respectivamente.

DEFINICIÓN DE "FONDOS"

Es probable que a estas alturas ya esté el lector esperando una definición de la palabra "fondos", pues seguramente que es de la responsabilidad de un autor el definir los términos que usa. Sin embargo, esto es más fácil de decir que de hacer. Constituye una anomalía el que los contadores de empresa hayan usado por años estados de fuentes y destinos de fondos, y que los economistas sólo recientemente hayan elaborado un sistema sectorial de cuentas de corriente de fondos; no obstante, nadie ha definido (en lo que conoce el autor) adecuadamente el concepto "fondos". Algunos dicen que los fondos son los recursos con que las empresas operan y las unidades familiares administran sus asuntos; sin embargo, conforme a la terminología de los estados no encuentra uno *nada que pueda definirse como un fondo*; más bien, *existen solamente fuentes de fondos y destinos (o usos) de fondos, o corrientes de fondos*. Vamos a referirnos a una obra⁴ anterior, en la que aparece la siguiente transcripción:

En cierto modo, son equívocos los términos "origen" o "fuente" y "aplicación" o "uso" porque implican una existencia de fondos que puede aumentar o disminuir. Pero en realidad no hay lugar a error, pues todo origen de fondos se asocia simultáneamente con su disposición. Para comprender esto es necesario revisar ciertos conceptos que, desgraciadamente para nuestros propósitos, son demasiado familiares. Por ejemplo, pensamos en un pozo como el origen del que proviene el agua y ésta no existe sino hasta que se usa. Añadiendo algunas etapas intermedias, digamos que el acto de sacar agua del pozo para llenar instantáneamente el cubo es el origen del agua. En una etapa posterior el acto de verter agua del cubo constituye otro origen del agua que se usa simultáneamente en el consumo. De acuerdo con este criterio, sólo cuentan los movimientos y no se presta atención a la cantidad de agua que existe en un momento dado. Cada vez que el agua pasa de una etapa a otra, coexisten el origen y la aplicación.

Lo mismo pasa con los fondos. Nuestro marco de pensamiento debe aceptar los términos "fuentes de fondos" y "destino de fondos", en lugar de simplemente "fondos". Así tenemos que relacionar toda fuente de fondos con un destino de los mismos. Cuando una persona recibe ingreso y ahorra, entonces la recepción del ingreso (o el ahorro) constituye una fuente de fondos, que son destinados instantáneamente a incrementar sus recursos líquidos y depósitos (un activo financiero).

⁴ John P. Powelson, *Contabilidad económica*, Fondo de Cultura Económica, México, 1958, pp. 91-2.

UNA NOTA SOBRE TERMINOLOGÍA

Dada la estructura contable adoptada por la Dirección de la Reserva Federal, resulta poco afortunada la elección de términos tales como "fuentes de fondos", y "destino de fondos". Los empleamos en este capítulo únicamente porque los usa el *Federal Reserve Bulletin* y no queremos aparecer fuera de lugar con respecto a los datos publicados. Si nosotros (el autor de este libro) tuviéramos en nuestras manos la elección, sustituiríamos el término "destinos de fondos" por el de "activos", y el término "fuentes de fondos" por el de "ahorro y obligaciones". En abundamiento, pensamos que *el estudiante entenderá más fácilmente la contabilidad si hace él la sustitución mental de los términos* en cualquier caso que vea un asiento o cuenta del sistema de corriente de fondos.

De este modo, los "*destinos de fondos*" representan siempre incrementos de activos si son positivos o disminuciones de activos si son negativos. Es posible que sean activos reales (inversión y desinversión), o bien activos financieros. Por otra parte, las "*fuentes de fondos*" pueden ser, ya sea el ahorro o el préstamo (incremento de obligaciones) si son positivos, o bien el desahorro o el reembolso de una deuda (disminución de obligaciones) si son negativos.

No tendríamos conflicto alguno con los términos "fuentes" y "destinos" de fondos si todas las partidas fueran positivas. No cuesta trabajo entender que el ahorro y el préstamo constituyen "fuentes de fondos", o que los fondos son "destinados" a la compra de activos reales y financieros. No obstante, el considerar el desahorro como una "fuente negativa de fondos", y a la reducción en activos como un "destino negativo de fondos", reclaman un esfuerzo de imaginación que (creemos) preferirían evitar la mayor parte de los economistas.⁵

COMPARACIÓN ENTRE LA CONTABILIDAD DEL PRODUCTO NACIONAL
Y LA DE CORRIENTE DE FONDOS

Hemos expuesto ya los elementos rudimentarios de la contabilización de la corriente de fondos. Vamos a reforzar nuestra familiaridad con este sistema contable mediante varios ejemplos, en todos los cuales haremos la comparación entre

⁵ Los términos "fuentes" y "destinos" tienen sentido si se consideran a las reducciones en activos como fuentes de fondos, más bien que como "destinos negativos"; y al desahorro y el reembolso de deuda como destino de fondos más bien que como "fuentes negativas". De este modo, la desinversión (ejemplo, una reducción en inventarios) o la venta de un activo financiero, proveen fondos que pueden ser destinados a cubrir un desahorro o a reembolsar una deuda. El *Federal Reserve Bulletin* emplea el sistema de positivo y negativo con el objeto de economizar partidas y (muy juiciosamente) para clasificar cada partida en la misma línea, en un estado uniforme, independientemente de que la partida sea positiva o negativa. Se facilitan las comparaciones de un año con otro si (por ejemplo) el dinero y depósitos no concuerdan con el estado, dependiendo de que hayan resultado ser positivos (destinos netos de fondos) o negativos (fuentes netas de fondos). Sin embargo, cuando se clasifican las partidas según si son activos o bien obligaciones y ahorro, y no según si son fuentes netas o bien destinos netos de fondos, el *Federal Reserve Bulletin* procedería mejor llamándolos activos o bien obligaciones y ahorro, y no fuentes y destinos de fondos.

LAS FUENTES Y DESTINOS DE LOS FONDOS

los asientos de la corriente de fondos con los correspondientes al sistema del producto nacional. Se recuerda al lector que siempre que vea la letra *D*, debe pensar en activos (incrementos o disminuciones); y dondequiera que vea la letra *F*, debe pensar que se trata del ahorro (o el desahorro) y de las obligaciones (incrementos o disminuciones).

Primera situación. Las empresas producen \$ 100 de PNB, y pagan esta cantidad a unidades familiares^a. Las unidades familiares compran \$ 70^b de bienes de consumo, y ahorran \$ 30^d. Las empresas añaden los restantes \$ 30 de producción a sus inventarios^c. Todas las transacciones son liquidadas en dinero y con depósitos bancarios.

Asiento XI-7, Sistema del producto nacional

	Sector productor		Unidades familiares		Ahorro e inversión	
	D.	H.	D.	H.	D.	H.
1. Pagos a los factores de producción	100 ^a			100		
Consumo personal		70	70 ^b			
2. Inversión interna:						
Cambio en inventarios		30 ^c			30	
Ahorro personal			30 ^d			30

Asiento XI-8, Sistema de corriente de fondos

	Productor		Unidades familiares	
	D	F	D	F
1. Inversión interna:				
Cambio en inventarios	30 ^e			
Ahorro personal				30 ^f
2. Dinero y depósitos	-30 ^e		30 ^h	

Los productores han adquirido activos de inventario^e (inversión o destino de fondos); pero no han ahorrado ni han incurrido en obligaciones; por tanto, no figura ningún registro en el lado de fuente de fondos. En vez de eso, han reducido otro activo^f (dinero y depósitos). De este modo, vemos que es posible financiar un tipo de activo reduciendo otro. Las unidades familiares han ahorrado \$ 30^f (fuente de fondos) y han adquirido \$ 30^h de activos en dinero y depósitos (destino de fondos).

Segunda situación. Los productores venden \$ 25^b de inventarios a las unidades familiares^a, a cambio de \$ 25 en dinero y depósitos^e.

Desde luego, el asiento XI-9 no registra nada de INB ni PNB, puesto que no se ha producido nada durante el periodo corriente. Los productores han desinverti-

LAS VENTAS DE CORRIENTES DE FONDOS

Asiento XI-9, Sistema del producto nacional

	Sector productor		Unidades familiares		Ahorro e inversión	
	D.	H.	D.	H.	D.	H.
1. Consumo personal		25 ^a	25			
2. Inversión interna:						
Cambio en inventarios		-25 ^b			-25	
Ahorro personal			-25			-25

Asiento XI-10, Sistema de corriente de fondos

	Sector productor		Unidades familiares	
	D	F	D	F
1. Inversión interna:				
Cambio en inventarios	-25 ^e			
Ahorro personal				-25 ^d
2. Dinero y depósitos	25 ^e		-25 ^f	

do mediante el cambio de un activo real^e (inventarios) por un activo financiero^o (dinero y depósitos). Las unidades familiares han desahorrado^d, y su ahorro negativo está asociado con una reducción en sus activos financieros^f (dinero y depósitos).

Tercera situación. El gobierno compra \$ 100^h de bienes y servicios a las empresas, pero dispone solamente de \$ 80^d de ingreso por impuestos (todos procedentes de las empresas), por lo que sufre un déficit de \$ 20^t. Las empresas pagan

Asiento XI-11, Sistema del producto nacional

	Sector productor		Sector gobierno		Unidades familiares		Ahorro e inversión	
	D.	H.	D.	H.	D.	H.	D.	H.
1. Pagos a los factores de producción	130 ^a					130 ^b		
Pagos de transferencia de empresa:								
Impuestos	80 ^c		80 ^d					
Consumo personal		110 ^e				110 ^f		
Consumo de gobierno		100 ^g	100 ^h					
2. Ahorro de gobierno			-20 ^t					-20
Ahorro personal					20 ^j			20

1809

□

LAS FUENTES Y DESTINOS DE LOS FONDOS

\$130^a a los factores de producción^b, y las unidades familiares consumen \$110^f. Las unidades familiares gastan \$20^{f-1} de ahorro en valores gubernamentales^a, proveyendo de esta manera al gobierno los recursos financieros para cubrir su déficit.

Asiento XI-12, Sistema de corriente de fondos

	<i>Sector gobierno</i>		<i>Unidades familiares</i>	
	<i>D</i>	<i>F</i>	<i>D</i>	<i>F</i>
1. Ahorro de gobierno		-20 ^b		
Ahorro personal				20 ^f
2. Valores gubernamentales		20 ^m	20 ^m	

El sector productor no ha ahorrado ni invertido, ni ha tenido ninguna transacción *neto* en instrumentos financieros. Ha recibido \$210 (de los cuales corresponden \$110^a a unidades familiares y \$100^a a gobierno) y ha pagado \$210 (de los cuales \$130^a fueron para las unidades familiares y \$80^a para el gobierno). No obstante, las unidades familiares hacen un ahorro de \$20^{f-1} con el cual han adquirido valores públicos^a (activos financieros) por igual cantidad. El gobierno ha desahorrado \$20^{f-2} y ha financiado su desahorro mediante la emisión de \$20^m de nuevos valores públicos (obligaciones).

Cuarta situación. Los productores venden \$50 de nuevos valores de empresa a las unidades familiares, y depositan en el banco el producto de la venta.

Asiento XI-13, Sistema de corriente de fondos

	<i>Sector productor</i>		<i>Unidades familiares</i>	
	<i>D</i>	<i>F</i>	<i>D</i>	<i>F</i>
2. Dinero y depósitos	50 ^a		-50 ^b	
Valores de empresa		50 ^a	50 ^a	

No se hace ningún asiento en las cuentas de producto nacional, ya que no ha tenido lugar ninguna transacción por ingreso y producto. Tampoco ningún ahorro e inversión (en consecuencia, no existe la parte 1 de las cuentas de corriente de fondos). Los productores tienen una fuente de fondos en el incremento de sus obligaciones^a (valores de empresa), del que se han valido para adquirir activos financieros^a (dinero y depósitos). Las unidades familiares han reducido sus tenencias de un activo financiero^b (dinero y depósitos) con objeto de adquirir otro^a (valores de empresa).

Quinta situación. Las empresas producen \$30^b de bienes de consumo (que

LAS VENTAS DE CORRIENTES DE FONDOS

venden a unidades familiares) y \$ 20^d de bienes de capital. Pagan \$ 35^a a los factores de producción y retienen los otros \$ 15^o como ahorro de empresa. Las unidades familiares compran \$ 5ⁱ de nuevos valores de empresa con el producto de sus ahorros^{e=h}.

Asiento XI-14, Sistema del producto nacional

	Sector productor		Unidades familiares		Ahorro e inversión	
	D	H	D	H	D	H
1. Pagos a los factores de producción	35 ^a			35		
Consumo personal		30 ^b	30			
2. Ahorro de empresa	15 ^o					15
Inversión interna:						
Bienes de capital		20 ^d			20	
Ahorro personal				5 ^e		5

Asiento XI-15, Sistema de corriente de fondos

	Sector productor		Unidades familiares	
	D	F	D	F
1. Ahorro de empresa		15 ^f		
Inversión interna:				
Bienes de capital	20 ^g			
Ahorro personal				5 ^h
2. Valores de empresa		5 ⁱ	5 ^j	

Los productores han destinado \$ 20 de fondos a la inversión en activos reales^f. Una de las fuentes de estos fondos lo es su propio ahorro de \$ 15^f. Puesto que esta fuente no es suficiente, han pedido prestado \$ 5ⁱ (incremento de obligaciones) a las unidades familiares mediante la emisión de valores. Las unidades disponen de una fuente de fondos en sus \$ 5^h de ahorro, que destinan a la compra de valores de empresa^j.

LA INVERSIÓN EXTERNA Y LA CORRIENTE DE FONDOS

La introducción del sector resto del mundo no altera esencialmente la estructura de la contabilización. Si los extranjeros venden a los holandeses más bienes de los que les compran, entonces las cuentas registran "ahorro de extranjeros". Si a la inversa, los extranjeros compran a los holandeses más de los que les venden, entonces los extranjeros han desahorrado. De este modo, la inversión neta externa (de holandeses) se convierte en desahorro neto (de extranjeros), y la desinversión neta externa (de holandeses) representa ahorro neto (de extranjeros).

LAS FUENTES Y DESTINOS DE LOS FONDOS

Supóngase que un exportador nolandés produce y vende \$ 50^b de bienes a los extranjeros; los importadores extranjeros, quienes (supondremos) mantienen cuentas bancarias en Nolandia, pagan con cheque^f. Así que tendremos en los dos sistemas de cuentas los asientos siguientes:

Asiento XI-16, Sistema del producto nacional

	<i>Sector productor</i>		<i>Resto del mundo</i>		<i>Unidades familiares</i>		<i>Ahorro e inversión</i>	
	D.	H.	D.	H.	D.	H.	D.	H.
1. Pagos a los factores de producción	50 ^a					50		
Exportaciones		50 ^b	50					
2. Inversión neta externa				50 ^g			50	
Ahorro personal					50			50

Asiento XI-17, Sistema de corriente de fondos

	<i>Resto del mundo</i>		<i>Unidades familiares</i>	
	D	F	D	F
1. Ahorro de extranjeros		-50 ^d		
Ahorro personal				50 ^e
2. Dinero y depósitos	-50 ^f		50 ^g	

Los extranjeros, quienes han comprado a Nolandia, han desahorrado^d; por tanto, la inversión neta extranjera de \$ 50^e que figura en el asiento XI-16 se convierte en desahorro^d en el asiento XI-17. No se consigna ningún asiento en la cuenta de productor dentro del sistema de corriente de fondos, ya que los productores no han ahorrado, ni invertido, o tenido ninguna transacción *neta* financiera. Lo que han recibido^b (de los extranjeros) es igual a lo que han pagado^a (a las unidades familiares). El ahorro personal^e lo han destinado las unidades familiares a la adquisición de un activo financiero^g (dinero y depósitos).

Vamos a suponer ahora que un importador nolandés compra \$ 30^h de bienes a los extranjeros, pagándolos en dinero y depósitos^m, y añadiéndolos a su inventario^l. Con este motivo se hacen los siguientes asientos en los dos sistemas:

Asiento XI-18, Sistema del producto nacional

	<i>Sector productor</i>		<i>Resto del mundo</i>		<i>Ahorro e inversión</i>	
	D.	H.	D.	H.	D.	H.
1. Importaciones (-)		-30 ^h		30		
2. Inversión interna:						
Cambio en inventarios		30 ⁱ				30
Inversión neta externa				-30 ^j		-30

Asiento XI-19, Sistema de corriente de fondos

	Sector productor		Resto del mundo	
	D	F	D	F
1. Inversión interna:				
Cambio en inventarios	30 ^k			
Ahorro de extranjeros				30 ⁱ
2. Dinero y depósitos	-30 ^m		30 ⁿ	

El sector productor ha disminuido un activo^m (dinero y depósitos) y ha aumentado otro^k (inventarios). El sector resto del mundo ha ahorradoⁱ (lo que ha exportado) y ha destinado los fondos a incrementar sus activos en dinero-depósitosⁿ. La desinversión neta externa^j registrada en el asiento XI-18 se convierte en ahorro de extranjerosⁱ en el asiento XI-19.

La denominación de "ahorro de extranjeros" es tan sólo cosa de conveniencia, ya que no estamos seguros de que los extranjeros hayan o no ahorrado realmente esta cantidad. En primer lugar, sus importaciones no son necesariamente para el consumo (esto es, desahorro), sino que pueden ser bienes de capital para la inversión interna. En segundo lugar, los extranjeros efectúan entre sí mismos muchas transacciones en las que no están de por medio los residentes de Nolandia, y en virtud de las cuales ahorran cantidades muy distintas a las registradas en las cuentas nolandesas. Esta denominación cómoda se justifica por el hecho de que no nos interesa dentro de la contabilización de Nolandia si los extranjeros han importado bienes de consumo o de capital, ni si han ahorrado o no en otras formas. Empero, cuando estas cuestiones son de interés, deben analizarse las cuentas de extranjeros.

AHORRO, INVERSIÓN Y PARTIDAS FINANCIERAS [Conclusión]

Al principio de este capítulo se explicaron las interrelaciones entre el ahorro, la inversión y las partidas financieras. Vamos a tratar ahora de ciertos aspectos de estas interrelaciones que no siempre son evidentes por sí mismas, pero que pueden observarse cuando se las ve a la luz de la estructura contable. Sería bueno meditar cada una de las siguientes proposiciones antes de leer la explicación que sigue:

a) Es posible que un sector ahorre sin que tenga que tomar parte en *ninguna* transacción con *ningún* otro sector.

b) Cuando un sector ahorra y otro invierte, no es indispensable que el sector ahorrador tenga que prestar al sector inversionista, ya sea directamente o por conducto de un intermediario financiero.

c) Es posible que los activos financieros y las obligaciones sean creados por la acción conjunta de dos personas cualquiera.

LAS FUENTES Y DESTINOS DE LOS FONDOS

Analicemos cada una de estas proposiciones por separado.

a) Que un sector puede ahorrar sin participar en ninguna transacción con sector alguno. El ahorro —según se definió dentro del marco del producto nacional— consiste en el excedente de ingreso sobre los pagos por consumo y transferencias. En un ejemplo previo de este capítulo indicamos que el sector productor puede financiar la inversión mediante su propio ahorro.

Supóngase que un individuo, por su propio esfuerzo personal, construye una máquina que vale \$50. Por simplificación, supondremos que los materiales no le costaron nada. En este caso, el asiento que se hace en las cuentas de producto nacional es el siguiente:

Asiento XI-20, Sistema del producto nacional

	<i>Sector productor</i>		<i>Ahorro e inversión</i>	
	<i>D.</i>	<i>H.</i>	<i>D.</i>	<i>H.</i>
2. Ahorro de empresa	50			50
Inversión interna:				
Bienes de capital		50	50	

No hay asiento para la parte I de las cuentas de producto nacional, puesto que no ha habido pagos a factores, ni consumo personal, ni ninguna otra corriente intersectorial. El individuo, como miembro del sector productor ha creado bienes de inversión. El producto e ingreso nacional bruto son a la vez \$50, ya que se considera a los bienes mismos como un ingreso para el productor. Ahora bien, puesto que hay ingreso, pero no consumo, hay ahorro. Esta transacción se registra en las cuentas de corriente de fondos como sigue:

Asiento XI-21, Sistema de corriente de fondos

	<i>Sector productor</i>	
	<i>D</i>	<i>F</i>
1. Ahorro de empresa		50
Inversión interna	50	

b) Que un sector ahorre y otro invierta, sin que sea necesario que el sector ahorrador tenga que prestar al sector inversionista, ya sea en forma directa o a través de un intermediario financiero. En efecto, es posible que el sector ahorrador provea de "financiamiento" al sector inversionista, simplemente aceptándole dinero en efectivo.

Supóngase que el productor de nuestro ejemplo anterior ha alquilado los servicios de otro individuo para construir su máquina^b, en lugar de construirla él

LAS VENTAS DE CORRIENTES DE FONDOS

mismo, y que ha pagado al empleado \$50^a. El asiento se haría como sigue, en las cuentas de producto nacional:

Asiento XI-22, Sistema del producto nacional

	Sector productor		Unidades familiares		Ahorro e inversión	
	D.	H.	D.	H.	D.	H.
1. Pagos a los factores de producción	50 ^a			50		
2. Inversión interna:						
Bienes de capital		50 ^b			50	
Ahorro personal			50			50

En este caso, el productor ha invertido, mientras que su empleado (la unidad familiar) ha ahorrado. No obstante, el ahorrador no ha financiado al inversionista prestándole dinero. Más bien, la unidad familiar estuvo dispuesta a aceptar dinero en efectivo^c, y en virtud de esta aceptación fue posible la inversión. Esta transacción se registra dentro de las cuentas de corriente de fondos, como sigue:

Asiento XI-23, Sistema de corriente de fondos

	Sector productor		Unidades familiares	
	D	F	D	F
1. Inversión interna:				
Bienes de capital	50			
Ahorro personal				50
2. Dinero y depósitos	-50		50 ^c	

Desde luego, no puede el sector productor invertir indefinidamente haciendo pagos en efectivo, porque llega un día en que se queda sin dinero. Al final, tendrá que pedir prestado o hechar mano de su propio ahorro si ha de proseguir la inversión.

c) Que los activos financieros y las obligaciones pueden ser creados por la acción conjunta de dos personas cualquiera. Esto es lo que ocurre, en realidad, siempre que alguien pide prestado. Supóngase que una empresa, digamos que sea una compañía de préstamos en pequeño, presta \$500 a una unidad familiar que entrega a cambio un pagaré. En esta situación, no se afectan las cuentas de producto nacional por esta transacción, sencillamente porque no hay producción. La compañía de préstamos (que es parte del sector productor) tiene un nuevo activo de \$500^c (el pagaré) recibido a cambio de otro activo^a (dinero y depósitos).

LAS FUENTES Y DESTINOS DE LOS FONDOS

La unidad familiar ha adquirido un activo^b (dinero y depósitos) mediante la contracción de una nueva obligación^a (el pagaré).

Asiento XI-24, Sistema de corriente de fondos

	<i>Sector</i>		<i>Unidades</i>	
	<i>productor</i>		<i>familiares</i>	
	<i>D</i>	<i>F</i>	<i>D</i>	<i>F</i>
2. Dinero y depósitos	-500 ^a		500 ^b	
Pagaré	500 ^a			500 ^a

En el siguiente capítulo aprenderemos que cuando un *banco* es una de las partes contratantes en la operación de préstamo, y cuando uno de los instrumentos financieros creados es una obligación bancaria en forma de depósito, esto quiere decir que se ha creado un dinero nuevo.

EL BALANCE INTERNO Y EXTERNO DE LAS CUENTAS DE LA CORRIENTE DE FONDOS

Es indudable que el lector ya ha observado que las cuentas de la corriente de fondos están balanceadas, tanto interna como externamente. El *balance interno* es resultado del hecho de que toda fuente de fondos (ahorro, o incremento en obligaciones) es, y *debe estar*, simultáneamente asociada con un destino de fondos (inversión, o incremento en activos financieros) por lo que respecta a cada sector, excepto cuando las fuentes positivas y negativas, o los destinos positivos y negativos, se compensan entre sí. Por ejemplo, cuando un sector ahorra (una fuente de fondos) debe simultáneamente hacer cualquiera de los siguientes: 1) invertir (destino de fondos); 2) adquirir un activo financiero (destino de fondos), o reembolsar una obligación (una fuente negativa de fondos). Asimismo, cuando un sector invierte (destino de fondos) *debe* simultáneamente; i) ahorrar (fuente de fondos; ii) prescindir de un activo financiero (un destino negativo de fondos), o bien; iii) contraer una obligación (fuente de fondos).

Las cuentas se balancean *externamente* sólo cuando se toman en conjunto el ahorro y la inversión. Esto es, que en la parte 1 las fuentes de fondos *deben ser* iguales (ahorro) a los destinos de fondos (inversión), en sentido horizontal del asiento, puesto que el ahorro y la inversión son iguales con relación a todos los sectores en conjunto. En la parte 2 (activos financieros y obligaciones), la adquisición de un activo por cualquier sector (un destino de fondos) *debe ser* igual, ya sea: 1) un activo del que prescinde otro sector (destino negativo de fondos, o; 2) un incremento en las obligaciones de otro sector (fuente de fondos), o bien; 3) alguna combinación de los dos.

CUADRO XI-I. Nolandia. Cuentas de producto nacional

	Sector productor		Sector gobierno		Resto del mundo		Unidades familiares		Ahorro e inversión	
	D.	H.	D.	H.	D.	H.	D.	H.	D.	H.
1. Pagos a los factores de producción	650 ^a							650		
Pagos de transferencia de las empresas	30 ^b			22				8		
Pagos de transferencia realizados por otros sectores				40						
Consumo personal		550 ^c					40			
Consumo de gobierno		75 ^d	75				550			
Exportaciones		45 ^e			45					
Importaciones (—)		—25 ^f				25				
2. Inversión interna		115 ^g							115	
Inversión neta externa						20 ^h			20	
Ahorro de empresa	80 ⁱ									80
Ahorro de gobierno			—13 ^j							—13
Ahorro personal							68 ^k			68
Totales	760 ^l	760 ^m	62	62	45	45	658	658	135	135

REPASO: UNA COMPARACIÓN DE LAS CUENTAS DE PRODUCTO NACIONAL CON LAS DE
CORRIENTE DE FONDOS

Vamos a suponer que las cuentas de producto nacional de Nolandia son las que aparecen en el cuadro XI-1. El producto nacional bruto es \$760^{1m}, repartido entre consumo personal^{1o}, consumo de gobierno^{1d}, exportaciones^{1e}, inversión interna^{1g}, menos los componentes de importación de estas partidas^{1f}. Asimismo, el ingreso nacional bruto es \$760¹ⁱ, que se distribuye entre pagos a factores^{1a}, pagos de transferencia de empresas^{1b}, y ahorro de empresa¹⁴.

En las cuentas de la corriente de fondos (cuadro XI-2) vemos que las empresas han destinado \$115^{2a} de fondos a la inversión interna. (La misma cantidad aparece en las cuentas de producto nacional^{1g}.) El grueso de las fuentes de fondos de los productores radica en sus propios ahorros, que les han proveído con \$80^{2c=1i} de los \$115 requeridos. Además, han emitido nuevos valores de empresa (obligaciones) por \$30^{2m} y vendido \$10^{2j} de sus tenencias en valores gubernamentales (reducción de activos). De este modo, los productores han adquirido \$5 más de los necesarios para financiar su inversión, y han destinado esta cantidad a incrementar su dinero y depósito^{2f}.

El gobierno ha destinado fondos por \$13 a cubrir su déficit^{2d=1j} (lo cual, por ser un desahorro, es considerado como una fuente negativa de fondos). Ha obtenido \$12^{2k} mediante la emisión de valores públicos (un incremento en las obligaciones o una fuente de fondos), pero ha tenido que girar contra su dinero y depósitos para cubrir el resto de \$1^{2g}.

El resto del mundo ha retirado \$20 de su dinero y depósitos^{2h}; dicha cantidad ha sido destinada a cubrir el desahorro de \$20^{2b}, que es igual a la inversión neta externa de Nolandia (\$20^{1h}).

Las unidades familiares tienen \$68^{2e=1k} de ahorro como su única fuente de fondos. Han destinado \$22²ⁱ a la compra de valores gubernamentales, \$30²ⁿ para comprar valores de empresa, y han añadido los \$16^{2l} restantes a sus tenencias en dinero y depósitos.

Examinemos el cuadro XI-2 en el sentido del balance externo. La parte 1 está balanceada porque la inversión de los productores (\$115^{2a}), un destino de fondos, es igual al ahorro de los cuatro sectores juntos, que constituyen la fuente de fondos: \$80^{2c} de productores, menos \$13^{2d} de gobierno, menos \$20^{2b} de extranjeros, más \$68^{2e} de unidades familiares. La partida de dinero y depósitos está externamente balanceada porque el destino de fondos decidido por productores (\$5^{2f}) y las unidades familiares (\$16^{2l}) es igual al destino negativo de gobierno (\$1^{2g}) y del resto del mundo (\$20^{2h}). Los valores gubernamentales están balanceados porque los \$12^{2k} de nuevas emisiones del gobierno, más las ventas netas de \$10^{2j} por productores, igualan a las compras netas por \$22²ⁱ de unidades familiares. Finalmente, los valores de empresa están balanceados porque los \$30^{2m} emitidos por los productores son iguales a los \$30²ⁿ comprados por unidades familiares.

CUADRO XI-2. Nolandia. Cuentas de la corriente de fondos

	Sector productor		Sector gobierno		Resto del mundo		Unidades familiares	
	Destinos	Fuentes	Destinos	Fuentes	Destinos	Fuentes	Destinos	Fuentes
1. Inversión interna	115 ^a							
Ahorro de extranjeros		80 ^o				-20 ^b		
Ahorro de empresa								
Ahorro de gobierno				-13 ^d				
Ahorro personal								68 ^e
2. Dinero y depósitos	5 ^f		-1 ^g		-20 ^h		16 ⁱ	
Valores gubernamentales	-10 ^j			12 ^k			22 ^l	
Valores de empresa		30 ^m					30 ⁿ	
Totales	110	110	-1	-1	-20	-20	68	68

LAS FUENTES Y DESTINOS DE LOS FONDOS

RESUMEN DE REGLAS

En la parte 1 de las cuentas de corriente de fondos, el ahorro constituye una fuente de fondos, y la inversión un destino de fondos. En la parte 2, un incremento en los activos financieros es un destino de fondos, y un incremento en las obligaciones una fuente de fondos. El desahorro, la desinversión, las disminuciones en activos, y las disminuciones en las obligaciones, se clasifican, respectivamente, en forma similar al ahorro, la inversión, y los incrementos en activos y obligaciones, pero se registran con signo negativo.

PROBLEMAS

XI-1. Prepare los asientos para los dos sistemas: de producto nacional y de corriente de fondos, correspondiente a cada uno de los siguientes conjuntos de transacciones. Divida cada asiento en las partes 1 y 2.

- a) Una empresa produce para el inventario, y paga a los operarios \$ 400 en efectivo (es todo su costo).
- b) Una empresa vende inventarios valuados en \$ 400, a las unidades familiares a un precio de mercado de \$ 500. El pago se hace en efectivo, y la empresa no distribuye ganancias.
- c) Un médico recibe \$ 300 en pago de servicios a sus pacientes.
- d) El gobierno pide prestado \$ 500, vendiendo valores públicos a las unidades familiares.
- e) Las unidades familiares compran \$ 300 de nuevas emisiones de valores de empresa.
- f) Las empresas producen bienes que cuestan \$ 600 (de los cuales \$ 500 son para el factor trabajo y \$ 100 para depreciación). Los vende a unidades familiares en \$ 750, cobrando en efectivo. No se distribuyen ganancias.
- g) Más tarde, la empresa mencionada en (f) distribuye sus ganancias en forma de dividendos, que son pagados a las unidades familiares.
- h) El gobierno redime \$ 250 de valores públicos en poder de unidades familiares, \$ 100 en poder de empresas, y \$ 50 en manos de extranjeros.
- i) Las empresas venden \$ 80 de bienes a unidades familiares, \$ 155 al gobierno, y \$ 15 (de bienes de capital) a otras empresas. Pagan \$ 50 de impuestos, y el resto de su ingreso es distribuido a los factores de producción. Las unidades familiares pagan \$ 100 en impuestos. El gobierno emite valores equivalentes a dos veces su déficit; el 80 % de ellos son comprados por las unidades familiares, y el 20 % restante por las empresas. Las empresas emiten valores (que son vendidos totalmente a unidades familiares) en cantidad suficiente para permitirles un incremento neto de \$ 4 en su partida de dinero y depósitos. El dinero y depósitos en poder de las unidades familiares declina en una cantidad equivalente al incremento en las tenencias de empresas y de gobierno.
- j) Las empresas importan \$ 200 de materias primas, a las que añaden un valor de \$ 300 (todo en pago de factores) antes de exportar el producto final en \$ 500. Todos los pagos se hacen en efectivo.
- k) El gobierno hace una donación en efectivo de \$ 30 a extranjeros.
- l) Las empresas venden inventarios (con un valor de costo de \$ 300) a las unidades familiares en \$ 400; éstas pagan \$ 250 en efectivo, y compran el resto a crédito. *Nota:* La transacción a crédito da lugar a un activo de empresa y a una obligación de unidades familiares, conocida como *créditos mercantiles*. No se distribuyen ganancias.
- m) Las unidades familiares pagan las compras a crédito a que se refiere la transacción (l).
- n) El gobierno nolandés hace un préstamo de largo plazo a un gobierno extranjero por

LAS VENTAS DE CORRIENTES DE FONDOS

la cantidad de \$ 300. El gobierno extranjero guarda \$ 100 en efectivo y destina los otros \$ 200 a la compra de bienes y servicios de empresas nolandesas. Estas últimas tienen una depreciación de \$ 10, pagan \$ 160 a factores, y conservan el resto como ganancias no distribuidas.

XI-2. Prepare un conjunto de cuentas de producto nacional, así como un conjunto de cuentas de corriente de fondos (ambos divididos en partes 1 y 2), que comprendan la siguiente información. El producto nacional bruto es \$ 465 y \$ 35 las importaciones, lo que da un total de \$ 500 en bienes y servicios disponibles. De éstos, se venden \$ 320 para consumo personal, \$ 45 para consumo de gobierno, \$ 80 por exportaciones, y \$ 55 como inversión interna en bienes de capital. Las empresas pagan \$ 40 de impuestos, conservan \$ 25 como ganancias no distribuidas, y distribuyen el resto de sus ingresos líquidos a los factores de producción. Los impuestos personales ascienden a \$ 10.

Las empresas nacionales emiten \$ 32 de nuevos valores y compran \$ 10 de valores extranjeros. El gobierno emite \$ 9 de nuevos valores públicos. Los extranjeros venden \$ 16 de sus tenencias en valores (de emisión extranjera) a los residentes. Todos los valores son vendidos a las unidades familiares, con excepción de aquellos en que se especificó lo contrario. Todas las transacciones se liquidan con dinero y depósitos.

XI-3. La cuenta de producto nacional de Nolandia apareció el año X en la siguiente forma:

Cuenta de ingreso y producto nacional

Pagos a los factores de producción	812	Consumo personal	541
Ahorro de empresa:		Consumo de gobierno	306
Ganancias no distribuidas	63	Inversión interna	234
Depreciación	79	Exportaciones	63
Pagos de transferencia de empresa:		Importaciones (—)	—77
Impuestos	113		
Ingreso nacional bruto	1 067	Producto nacional bruto	1 067

Se cuenta con la información adicional siguiente:

1. Los impuestos personales fueron \$ 186.
2. El gobierno pagó \$ 19 por concepto de seguro social.
3. El gobierno recibió una subvención de \$ 3 y préstamos por \$ 7 del gobierno de los Estados Unidos.
4. Además de utilizar el préstamo extranjero, el gobierno cubrió su déficit reduciendo en \$ 2 sus tenencias de dinero y depósitos, y emitiendo valores públicos por el resto. Las empresas compraron \$ 1 de la emisión gubernamental, los extranjeros compraron \$ 4 y las unidades familiares el resto.
5. Las empresas emitieron \$ 71 de nuevos valores, de los cuales \$ 10 fueron comprados por los extranjeros, y \$ 61 por las unidades familiares. Más tarde, pero durante el mismo año, los extranjeros vendieron \$ 7 de valores a las unidades familiares nolandesas, de los cuales \$ 2 fueron de emisiones extranjeras y el resto lo fue de valores emitidos por empresas nolandesas.
6. Exceptuando lo previamente especificado, todas las transacciones fueron liquidadas con dinero y depósitos.

LAS FUENTES Y DESTINOS DE LOS FONDOS

XI-4. Defina los siguientes términos:

Cuentas de corrientes de fondos.
Instrumento financiero.
Activo financiero.
Activo real.
Obligación.

Reinversión de ganancias.
Fuente de fondos.
Destino de fondos.
Inversión neta externa.
Ahorro de extranjeros.

XI-6. Exprese si lo que sigue se registra como fuente o como destino de fondos, y si son positivos o negativos:

Ahorro
Inversión
Desahorro
Desinversión

Incremento en activos financieros.
Incremento en obligaciones
Disminución en activos financieros
Disminución en obligaciones