

## UN DEFICIT COMERCIAL CON EL EXTERIOR GENERA SIEMPRE COSTES AL PAÍS ¿SOBRE QUIEN RECAEN (Y DE QUÉ DEPENDE)?

© Joaquim Vergés<sup>1</sup>  
Universitat Autònoma de Barcelona

Liberalizar el comercio exterior no necesariamente favorece al país que lo aplica –o que se ve presionado a ello por instituciones internacionales. Sobre todo respecto a países con economías no especialmente fuertes, para los que la probabilidad de que esa liberalización comporte déficit comercial duradero es alta. Y tal déficit -importar más que exportar de forma recurrente, año tras año- no conlleva simplemente un problema financiero: genera unos costes para la sociedad.

La forma y repercusión social de estos costes depende en primer lugar del régimen monetario de intercambios con el exterior. Básicamente las posibilidades que observamos en este sentido son:

- Tipo de cambio fijo –que incluye la posibilidad de una eventual devaluación/revaluación.
- Tipo de cambio flotante. En el caso puro: el determinado por la cotización en el mercado financiero internacional.
- Compartir moneda con otros países (zona €, porejemplo), y que el déficit comercial sea en su mayor parte con esos países (situación frecuente para las economías menos fuertes del grupo) u otros que aceptan esa moneda como divisa.

Se observan también situaciones que, si no formalmente, de hecho son intermedias entre la primera y la segunda: países que tienen establecido el régimen de cambio flotante, pero en el que el gobierno recurre en ciertos momentos a efectuar operaciones en el mercado financiero internacional orientadas a influir en la cotización de su moneda. Así como países con régimen de cambio formalmente fijo cuyos gobiernos tienden a ‘ajustarlo’ cada poco tiempo (en función de cotización que se establece en los mercados internacionales).

A grandes rasgos, veremos aquí que si la situación es la primera los costes sociales derivados del desequilibrio con el exterior consisten básicamente en gasto público por intereses del endeudamiento externo que se genera; y, eventualmente –si se decreta una devaluación-, en una inflación de precios. Si por el contrario el régimen monetario es de cambio flotante, los costes sociales son principalmente los derivados de la inflación producida por el desequilibrio. Y si la situación es la tercera, los costes sociales son los derivados de la crisis económica que se genera: principalmente desempleo, caída de la actividad económica en general y menores recursos en manos de las administraciones públicas. Por razones obvias, a esta tercera situación se dedica aquí un mayor espacio.

### 1. Cuando el régimen monetario es *de tipo de cambio fijo*

Numerosos países funcionan con un sistema de *tipo de cambio fijo*: 1 unidad de moneda extranjera = ‘x’ unidades de moneda propia. Significa que el tipo de cambio está controlado/garantizado por el Estado, a través del Banco Central. En tal régimen lo

<sup>1</sup> Correspondencia: [Joaquim.Verges@uab.cat](mailto:Joaquim.Verges@uab.cat) - Campus Bellaterra,, Fac. Economía & Empresa, Edif. B, 08193 Cerdanyola

relevante es algo que no resulta directamente evidente: que un déficit comercial persistente se traduce en un endeudamiento creciente con el exterior; el cual genera unos costes (intereses). ¿Quién soporta el coste de este endeudamiento? Vayamos por partes.

Esa relación entre desequilibrio comercial con el exterior y endeudamiento –y el coste de éste- es relevante para el conjunto de la sociedad cuando el país viene registrando un déficit comercial persistente; un desequilibrio macroeconómico, en definitiva: La Balanza Comercial más la Balanza de Capitales por inversiones reales, no-financieras<sup>2</sup>, conforman la Balanza de Pagos Real (*bpr*). Y si ésta es deficitaria de modo persistente, año tras año, ello obliga al país a endeudarse con el exterior –a menos que el país no posea un abundante exceso de reservas de divisas. Y como todo endeudamiento, tiene unos costes por intereses, hasta que no se devuelva el préstamo.

Pero, ¿quien, en el país, se endeuda, y quien soporta en última instancia el coste de ese endeudamiento?

La mayor parte del endeudamiento para cubrir los déficits de la *bpr* consiste en préstamos negociados con la banca extranjera –o con entidades financieras internacionales como el FMI. ¿créditos pedidos por quién?

Para visualizar esto, el mecanismo en cuestión puede resumirse como sigue: Una empresa que importa necesita moneda extranjera (divisas) para pagar a su suministrador. La solicita a su banco; pero debido a que la demanda total de moneda extranjera en el país (importaciones totales) viene siendo superior a la oferta (exportaciones) el conjunto del sistema bancario ‘comercial’ del país carece de las divisas necesarias. El banco en cuestión, para atender el requerimiento de su cliente, podría concertar un préstamo con un banco extranjero; lo que le supondría unos costes por intereses. Pero sería absurdo que hiciese tal cosa porque el sistema de cambio fijo conlleva que puede dirigirse al Banco Central para pedirle la cantidad de divisas necesaria al tipo de cambio vigente, que es el que su cliente ha tenido en cuenta para decidirse a realizar su importación.

Así, es entonces el Banco Central quien, cumpliendo con lo que la normativa vigente le exige, obtiene un préstamo exterior por la moneda extranjera necesaria, a un tipo determinado de interés. El banco comercial compra entonces al Banco Central las divisas solicitadas (al tipo de cambio vigente), y se las vende a la empresa importadora cliente, cargándole lo que le han costado (más una cierta comisión).

Es pues el Banco Central –actuando como agente del Estado- quien soportará el pago de los intereses por el endeudamiento. Es decir, que estos serán un gasto público del Estado. Si el Banco Central repercutiese en el banco comercial los costes de intereses que va a soportar, equivaldría a haber modificado el tipo de cambio fijado. Algo que en principio es contradictorio con tal sistema de cambio fijo.

Des de luego, el Gobierno –ante un panorama recurrente de este tipo- puede decidir en un momento determinado modificar al alza el tipo de cambio fijado: “1 unidad de moneda extranjera =  $(x + alza)$  unidades monetarias del país”. Es decir, efectuar una devaluación monetaria. Algo a lo que los gobernantes son en general reacios, por una serie de razones; el prestigio y la imagen de estabilidad del país entre ellas.

---

<sup>2</sup> Las inversiones financieras netas –entradas menos salidas- pueden considerarse como una forma de endeudamiento que ayuda a cubrir déficits de la *bpr*; pero no es la más importante, por su volatilidad; y especialmente desde la liberalización total de los movimientos financieros simultánea a la globalización: la posibilidad de realizar miles de operaciones diarias en un sentido y en otro electrónicamente, con efectos instantáneos. Así, una importante entrada financiera hoy puede perfectamente salir dentro de pocos días –si no hoy mismo.

Una **devaluación** tiene como efectos más directos un encarecimiento de los bienes importados –y por tanto una reducción de las importaciones; y un abaratamiento de los bienes exportables. Ambos actúan reduciendo el déficit comercial. Una devaluación bien medida podría reducirlo a cero; haciendo así innecesario nuevos endeudamientos del Estado. Pero la devaluación tiene otros efectos: Aquellos productos importados que no son fácilmente sustituibles por otros internos suben de precio: alimentos básicos no producidos en el país, combustibles para energía, ciertos equipos industriales o para laboratorios, ciertas materias primas para las empresas locales, ...etc.; y, si, también automóviles de gama alta y demás bienes de lujo importados. En los dos primeros ejemplos se trata principalmente de bienes de consumo directo, con lo que sus consumidores ‘cautivos’ pasan a ser algo más pobres. Los dos siguientes ejemplos son bienes intermedios; su incremento de coste será repercutido por el sistema empresarial en los bienes de consumo final producidos; lo que en definitiva significará que los consumidores de estos pasaran a ser algo más pobres.

La devaluación tiene pues también unos costes para los ciudadanos: en parte de forma directa -para todos aquellos que son consumidores directos de bienes importados- y en parte de forma indirecta a través del sistema empresarial –por la repercusión del incremento de precio en bienes intermedios. Solo en el caso del último ejemplo -bienes de lujo importados- podrá decirse que el incremento de precios no tendrá un coste social significativo. En cualquier caso, la consecuencia global será que las estadísticas pasarán a mostrar una (mayor) inflación de precios.

Si, por el contrario, el gobierno descarta la devaluación -es decir, mantiene ‘cueste lo que cueste’ el tipo de cambio fijado- los costes sociales son los comentados antes: Aumenta el endeudamiento externo, y en consecuencia el pago por intereses de esa deuda; (deuda que, por otra parte, habrá que devolver en un momento u otro). En resumen, que aumenta el endeudamiento y el gasto público derivado de éste (los intereses).

## **2. La situación de *tipo de cambio flotante***

Por el contrario, en el régimen de *tipo de cambio flotante* el Estado no fija ningún tipo de cambio con el exterior. Este depende de la cotización diaria de la moneda propia en ‘el mercado financiero mundial’. Lo que de hecho significa que mientras las importaciones sigan siendo algo superiores a las exportaciones, se producirán pequeñas –o no tan pequeñas- devaluaciones de forma automática, continuamente. Esquemáticamente: esto ocurre porque los bancos extranjeros observan que tienen más oferta de la moneda del país en cuestión (los pagos que este hace por sus importaciones) que demanda (por parte de los compradores extranjeros de sus exportaciones). Y esa sobre-abundancia de la moneda en cuestión hace bajar su cotización. Una relación causa-efecto que, por supuesto, puede ser amplificada por el resto de operadores del mercado financiero (operaciones especulativas).

Las repercusiones para los ciudadanos son pues las mismas que las de una devaluación en un régimen de tipo de cambio fijo; solo que el efecto es menos brusco, paulatino, en el caso del tipo de cambio flotante: Las importaciones se encarecen, por lo que –si la demanda de ellas no es rígida- se reducen. Y, por otra parte, las exportaciones resultan más competitivas (más baratas para los otros países), por lo que –en la medida que la oferta interna no sea rígida- tienden a aumentar. Este proceso conjunto, ‘automático’ en el sentido de dependiente de las cotizaciones en los mercados financieros internacionales, puede hacer, pues, que el déficit exterior vaya reduciéndose hasta desaparecer.

Aunque para cada periodo en que siga existiendo déficit está la cuestión de cómo se cubre éste. La respuesta la da el propio mecanismo comercial exterior: a través de la inflación: Los productos importados suben de precio. Y el aumento de las exportaciones hace que haya menos oferta para el mercado interno, por lo que esos bienes de producción propia también se encarecen algo. En consecuencia, debido a la inflación el poder adquisitivo de los ciudadanos disminuye.

Este mecanismo de re-equilibrio ‘automático’ puede ser poco efectivo cuando las importaciones se comportan de forma inelástica (no disminuyen substancialmente a pesar del alza de los precios); por ejemplo, porque mayoritariamente son alimentos o recursos energéticos (petróleo, gas, ..). Y/o cuando no es posible incrementar substancialmente -a corto y medio plazo- el tipo de bienes que exporta mayoritariamente el país; como por ejemplo, productos de minería, de pesca, y otros recursos naturales.

El gobierno puede decidir mitigar la presión de los mercados internacionales –que está reduciendo el precio de la moneda propia- para reducir así esa devaluación-inflación ‘automática’. Principalmente a base de obtener créditos en divisas (\$, usualmente) y ofrecer éstas a la banca comercial –en definitiva, a las empresas importadoras- a un tipo de cambio a la baja. Aunque esto significa, claro, endeudamiento público y por tanto costes por intereses (gasto público), como en el caso de que el país tuviese un régimen de cambio fijo. Cuando la tendencia del gobierno es a actuar repetidamente así, estaríamos ante lo que diríamos un ‘régimen mixto’: formalmente de tipo de cambio flotante, de mercado, pero en la práctica próximo al de tipo de cambio fijo.

De hecho el régimen de cambio flotante es formalmente el más habitual a escala internacional entre grandes áreas económicas: EUA, Europa, Japón, Rusia, etc. . Pero en la práctica la intervención del tipo anterior no es in-habitual: Especialmente en las grandes y medianas economías el régimen de intercambios es formalmente de cambio flotante pero las autoridades monetarias, a través de su Banco Central, tiende a efectuar operaciones de compra (o venta, según) de su propia moneda en el mercado financiero internacional para tratar de mantener el tipo de cambio alrededor de un determinado nivel; lo que en la práctica resulta una situación próxima a la del régimen de cambio fijo; incluida la posibilidad de devaluación (o de revaluación).

- ❧ -

Hay una (literalmente) excepción a lo anterior, en la que el déficit recurrente en la balanza de pagos real no tiene efectos apreciables sobre el tipo de cambio en los mercados financieros internacionales, y por tanto no conlleva prácticamente costes para el país en cuestión, ni por intereses de endeudamiento ni por inflación. Se trata de cuando la moneda de ese país es utilizada por muchos otros como valor-refugio, reserva de divisas: En tal caso un déficit de comercio exterior recurrente puede ser financiado simplemente emitiendo moneda propia; no hay necesidad de endeudarse. Y además, esa inyección de moneda propia en el sistema financiero internacional no va a tener el efecto de una caída en la cotización de esa moneda –con todas las consecuencias que acabamos de ver- que sí tendría en el caso de cualquier otro país sin ese poder fáctico. Evidentemente, la excepción en cuestión es, desde hace décadas, Estados Unidos.

### 3. Desequilibrio de comercio exterior, dentro de una unión monetaria: → Costes sociales, los de una crisis económica.

¿Qué ocurre cuando el país vive una situación de déficit comercial recurrente, pero principalmente *con países con los que comparte moneda* y otros que simplemente la aceptan como moneda de intercambios? El caso de España, como la de otros países ‘periféricos’ dentro del ‘área comercial del Euro’ responde en gran medida a tal situación. Compartir moneda con otros diversos estados es una situación que de hecho se asemeja a la de *tipo de cambio fijo*. Concretamente una en la que, digamos,  $1\text{€} = 1\text{€}$ ; ~~sto~~ que con una gran diferencia: sin la posibilidad de efectuar –como Estado individual- una devaluación ni emisiones unilaterales de moneda.

¿Qué ocurre entonces si tenemos un déficit comercial persistente con el resto de países del área Euro (en el sentido amplio, arriba referido, de la expresión)? ¿Significa que en este caso, dado que podemos pagar en euros, no se produce endeudamiento externo alguno y que por lo tanto ese déficit comercial no es preocupante porque no genera coste social alguno? Mas bien no; vayamos de nuevo por partes.

Los pagos de las importaciones los hacen en este caso las mismas empresas importadoras; simplemente en euros. Dada la situación de déficit comercial, del país saldrán pues mas Euros (para pagar las importaciones) de los que entran (al cobrar las exportaciones<sup>3</sup>). Lo que hace que la masa de Euros en circulación en el país vaya disminuyendo. Y no cabe el recurso a emitir moneda para compensar eso porque estamos en una unión monetaria, y eso depende del Banco Central Europeo. ¿Qué consecuencias tiene esa reducción de la masa de Euros disponible en el país? Veremos que esas consecuencias no son negligibles, y que pueden resumirse en una palabra: crisis económica, con los consiguientes costes sociales.

*Producción, y distribución del poder de compra generado: Esquema económico simplificado.*

Para centrarnos en lo básico simplifiquemos la realidad con el siguiente esquema: Todas las empresas del país, tanto las que exportan o importan como las que no, las agrupamos, como si fuesen una sola: “la Empresa” (E); podemos pensar que se trata de un gran grupo empresarial, propietario de todas las empresas del país. E imaginemos que la Empresa realiza sus transacciones de comercio exterior a través de una agencia/banco estatal: la “Agencia de Comercio Exterior” (ACE). Las exportaciones son pues ventas que la Empresa efectúa a (través de) la ACE. Y las importaciones son compras que la Empresa efectúa a (través de) esa ACE. la ACE es pues la que se relaciona con las empresas extranjeras, tanto comprándoles (importaciones) como vendiéndoles (exportaciones). Y, por supuesto, los consumidores/ trabajadores-ciudadanos obtienen su renta –salarios, o bien participación en beneficios, y otras remuneraciones- de ‘la Empresa’.

Apliquemos ahora ese esquema simplificado a visualizar las consecuencias de un déficit comercial persistente con países con los que se comparte el € o que lo aceptan como moneda de intercambios:

- Producción de ‘la Empresa’ (en €) = Exportaciones (ventas a la ACE) + (valor de la) Producción para el mercado interior (bienes finales) = EX + PMI
- Costes de ‘la Empresa’ = Importaciones (compras a la ACE) + Compras en el mercado interior + Rentas pagadas a los trabajadores (salarios) = IM + CMI + Rs

<sup>3</sup> Incluidos en estos ingresos lo que se gastan los turistas de la zona euro en España.

(Los CMI vendrían a ser compras de bienes y servicios por parte de la Empresa a ciudadanos/familias que son bien pequeños 'productores' directos de bienes o servicios -como agricultores, profesionales liberales y situaciones similares- o bien propietarios de bienes duraderos (inmuebles, equipos) que alquilan a la Empresa)

Como se desprende de lo anterior, el valor de mercado de la Producción es igual al flujo de Costes más los Beneficios de la Empresa:

Valor de lo producido por 'la' (única) Empresa:  
 $EX + PMI = (IM + CMI + Rs) + B$

O, más precisamente: si añadimos que una parte de los Beneficios la Empresa los paga a Hacienda como impuesto (IB), y el resto queda a disposición de los accionistas de la Empresa al repartir ésta dividendos (Rd):

$EX + PMI = (IM + CMI + Rs) + Rd + IB \equiv (IM + CMI) + (Rs + Rd) + IB$   
 (todo expresado en €)

o, más 'limpio':

$(EX + PMI) = (IM + CMI) + (R + IB)$ ; <sup>4</sup>

en donde las Rentas salariales y las Rentas de dividendos conforman la Renta disponible o poder de compra recibido por los ciudadanos/familias en tanto que asalariados o accionistas:  $Rs + Rd = R$ . De la misma manera, IB es el poder de compra que recibe la Administración, y CMI son los € de ingresos de los ciudadanos/familias que interactúan con la Empresa como pequeños productores o propietarios. El poder de compra total generado para ciudadanos y Administración es pues:

$R + IB + CMI$ ,

que en ausencia de déficit exterior necesariamente coincidirá con  $\equiv (EX + PMI) - IM$

Esta estilizada representación de los flujos de un periodo dado –un semestre, por ejemplo- nos permite visualizar situaciones clave como la del déficit en la balanza de pagos:

#### *La génesis de la crisis económica*

Del esquema de flujos anterior es fácil deducir que en el caso de déficit exterior ( $EX < IM$ ) éste coincidirá precisamente con la diferencia entre la Producción para el mercado interior y el poder de compra interior para ciudadanos y Administración generado por la Empresa. Esto se hace explícito si en la ecuación de flujos económicos anterior reordenamos los términos individualizando el *déficit exterior* (en la derecha):

$PMI - (CMI + R + IB) = IM - EX = \text{Déficit Comercio Exterior (D)}$

Es decir, que efectivamente la *Producción para el mercado interior* será -en la situación que estamos considerando- superior al poder de compra generado por el sistema económico 'Empresa',

$PMI > (CMI + R + IB)$

y que tal desfase es exactamente igual al Déficit en el comercio exterior.

<sup>4</sup> La diferencia entre los dos primeros términos,  $(EX + PMI) - (IM + CMI)$ , es el Valor neto de lo producido (o 'valor añadido'): producción, menos compras a terceros; equivaldría –dentro de las simplificaciones del esquema- al *Producto Interior Bruto (PIB)*; o al *Producto Interior Neto*, si los bienes de equipo que utiliza la (única) Empresa son auto-producidos o bien alquilados a los ciudadanos propietarios que en su día invirtieron sus ahorros en ellos.



En definitiva, que el poder de compra generado por la Empresa para ciudadanos más Administraciones públicas no da para comprar todo lo que ésta ha producido para el mercado interior. En consecuencia –y esto es lo determinante- parte de esa producción (exactamente un valor igual al del Déficit exterior) le queda a la Empresa sin vender –a menos que ciudadanos y Administraciones echen manos de sus posibles ahorros acumulados. En cualquier caso, ahí tenemos el arranque de una *crisis económica*.

En efecto, porque lógicamente ‘la Empresa’ reaccionará ante la acumulación de existencias sin vender ( $D$  €), y ante el propio hecho que lo ha causado: que la demanda ha caído en conjunto en  $D$  €. Un nivel de demanda más bajo que la Empresa presupondrá que se va a mantener para el semestre siguiente. Y, en consecuencia, para ese semestre siguiente planea y lleva a cabo una disminución de su producción en un volumen igual a dos veces las existencias que le quedaron sin vender ( $2D$  euros)<sup>5</sup>. En consecuencia la Empresa reducirá en cierta medida sus Importaciones, Salarios, Dividendos, y pago del Impuesto. Unas reducciones que en total sumarán  $2D$  euros. Esto en el caso favorable de que las Exportaciones se mantuviesen –lo que es probable en una situación económica como la descrita. Las cifras de ese semestre siguiente serán, pues:

$$EX + (PMI-2D) = IM_{(\text{semestre sig.})} + CMI_{(\text{sig})} + R_{(\text{sig})} + IB_{(\text{sig})} \equiv (IM+CMI+R+IB)-2D$$

y, re-expresado como antes:

$$(PMI-2D) - [(CMI + R + IB) - (2D - \bar{V}im)] = (IM - \bar{V}im) - EX \equiv D - \bar{V}im \equiv D_{sig}$$

Donde vemos que el déficit exterior se habrá reducido algo ( $\bar{V}im$ ), pero sobre todo –y esto es lo determinante en la espiral de la crisis- que el poder de compra semestral generado se ha vuelto a reducir; si bien en una cantidad menor que la del semestre inicial: una cantidad concretamente igual al nuevo déficit exterior: ( $D - \bar{V}im$ ).

A título de ejemplo, si la PMI requiere un 20% (en valor) de materiales importados, entonces la reducción por parte de la Empresa de  $2D$  euros en la PMI habrá hecho reducir sus importaciones totales en un importe igual a  $0,2 \times 2D$ . Es decir, que  $\bar{V}im = 0,4 D$ ; y, en consecuencia,  $D_{sig} = 0,6 D$ .

En definitiva, que en este siguiente semestre de nuevo el poder de compra generado por la Empresa para los ciudadanos y a la Administración es inferior a la Producción para el Mercado Interior:

$$(PMI-2D) > (CMI + R + IB) - 2D + \bar{V}im$$

y que concretamente el desfase es igual al nuevo Déficit exterior,  $D_{(sig)} = D - \bar{V}im$ , algo menor que el del semestre anterior debido a la reducción de las importaciones.

**En resumen**, la Empresa ha reducido su actividad (digamos, en  $2D=400$  M. de €); y a causa de ello los ciudadanos y Administraciones son más pobres, tienen menos poder de compra (en  $320$  M. de €, siguiendo el ejemplo numérico). Y como consecuencia a su vez de esto, en este nuevo semestre la Empresa –a pesar de haber reducido su producción respecto al semestre inicial- vuelve a quedarse con parte de la producción sin vender (esta vez por  $200-80=120$  M. de €). Por lo que de nuevo para el semestre siguiente la Empresa

<sup>5</sup> El doble, porque por una parte la demanda esperada es ahora  $D$  € inferior, y por otra porque para cubrir tal demanda ya dispone de entrada de existencias sin vender del semestre anterior, por valor también de  $D$  €. Ciertamente, la reducción de producción decidida por la Empresa puede ser algo menor si es que ésta estima que ciudadanos y Administraciones des-ahoraron algo (o se endeudaron en el semestre anterior) dada la caída en el poder de compra semestral que reciben. Supongamos, para simplificar, que tal expectativa es descartada por la Empresa. Y que efectivamente después tal des-ahorro no se da; bien porque los ciudadanos y Administraciones públicas no echaron mano de sus ahorros al perder poder adquisitivo -quizás porque no los tenían. O bien, porque decidieron no endeudarse (mas).

planeará reducir aún más su producción -si bien en una cantidad algo menor: no de 400 M de € sino alrededor de  $120 + 120 = 240$  M. de €, .. etc.

Y ya tenemos descrita de forma esquemática, *la espiral de la crisis*: El conjunto de ciudadanos ve reducidos sus ingresos de un semestre a otro; y las Administraciones reducida de igual modo su recaudación de impuestos. Una espiral de disminuciones semestrales de la producción del país, que se traduce en disminuciones en el poder de compra; y que se irán amortiguando a lo largo de los semestres, debido a que el déficit con el exterior se irá reduciendo algo cada semestre –‘gracias’ a que al reducir la producción la Empresa reduce en alguna medida sus importaciones. Espiral descendente que seguirá hasta que el déficit exterior llegue a ser aproximadamente nulo, y por tanto la Empresa deje de reducir su producción.

Siguiendo el ejemplo numérico anterior: el déficit del primer semestre de la crisis –el de la primera reducción de la producción- baja a 0,6 D euros; en el siguiente (segundo) semestre será de  $0,6 \times 0,6 D = 0,36$  D euros; ...; habrá que esperar a que pase el séptimo semestre (tres años y medio ya de crisis, de caída del PIB) para que el déficit se haya reducido hasta el 2,8% del inicial ( $0,6^7 D = 0,028$  D euros) lo que en la práctica puede interpretarse como que deja de ser un problema: Tengamos en cuenta que nuestro cálculo –como todas las proyecciones de este tipo- presupone que todas las demás variables económico-sociales (ahorro/des-ahorro, leyes y regulaciones, demanda externa, tecnologías de producción, y decenas de variables más que influyen directa o indirectamente en lo que estamos considerando)<sup>6</sup> se hubiesen mantenido sin cambios a lo largo de esos 7 semestres.

A lo largo de todo este proceso, los costes del desequilibrio comercial exterior los soporta pues el conjunto de ciudadanos. Directamente, en la medida que ven reducida su capacidad de compra; e indirectamente, en tanto que las Administraciones que prestan servicios de carácter social van disminuyendo el gasto público por falta de recursos.

Esos costes no se soportan de forma homogénea o equitativa, por supuesto: Recaen mayoritariamente en los asalariados y pequeños productores autónomos afectados por las disminuciones en la producción –y por tanto en el empleo y los contratos por parte de la Empresa. Especialmente si en el país no existe un sistema de compensación social. Y también en alguna medida recaen en los perceptores de dividendos (ya que los beneficios de la Empresa se reducen también).

Esta desigualdad en cuanto a soportar la carga de la crisis económica es menor cuando sí que existe un sistema de compensación social, como un subsidio de desempleo financiado con cotizaciones sociales o con impuestos: Ciudadanos en mejor posición económica detraen una parte de su retribución para financiar el mecanismo fiscal que subvenciona a quines se quedan sin empleo. Los costes sociales generados a la sociedad por el déficit comercial exterior son los mismos, pero su repercusión sobre el conjunto de ciudadanos es menos desigual.

*Repercusiones de la crisis para la Empresa: Problemas financieros y ciertos costes por intereses.*

Finalmente, ¿Qué ha pasado en la Agencia de Comercio Exterior del país? La Empresa le ha comprado –y pagado- cada semestre bienes y servicios por un valor superior al de los que le ha vendido –y cobrado-: Importaciones – Exportaciones; y esa diferencia semestral significa moneda -poder de compra en el área que comparte esa moneda- que la ACE ha transferido –haciendo puramente de intermediaria- a empresas de los otros países del área;

<sup>6</sup> Como todo cálculo que extrapola en base a un conjunto de variables –conjunto necesariamente limitado, por razones técnicas-, su resultado está sujeto a un cierto margen de error, tanto más significativo como lejana en el tiempo sea la extrapolación. Margen de error debido en primer lugar al efecto de las variables que el esquema de cálculo (modelo) no contempla –o que las considera como constantes.



y, por tanto, a ciudadanos y Administraciones públicas de esos países. Podemos pensar pues que el papel de la ACE es como el de un simple Banco de transacciones; o, si se prefiere, que en el esquema simplificado utilizado aquí representa simplemente al sistema bancario.

Es lógico preguntarnos no obstante, ¿Cómo habrá podido la Empresa ir pagando cada semestre a la ACE más de lo que ha cobrado? A grandes rasgos, porque precisamente ha ido disminuyendo, en las mismas cantidades, lo que pagaba cada semestre a ciudadanos y Administraciones del país. Pero, ciertamente, esto ha sido con un cierto desfase temporal: Al final del semestre inicial (0) se quedó con existencias sin vender por un valor de  $D$  €, que las vendió el semestre siguiente (1); aunque al final de éste se quedó de nuevo con existencias sin vender, si bien por un valor inferior:  $0,6 D$  €. Y así para los semestres sucesivos, hasta el semestre en el que el valor de las existencias sin vender resulta irrelevante (el 7º, en el ejemplo utilizado).

Visto con la ayuda de nuestro esquema: De no ser por el desequilibrio con el exterior, en el semestre 0 los pagos que tenía que hacer la Empresa

$$CMI + R + IB + IM$$

hubiesen sido exactamente iguales a sus cobros,

$$EX + PMI$$

Pero la realidad es que le quedaron existencias sin vender –y por tanto sin cobrar- por un valor, como hemos visto antes, precisamente igual a  $D$  €. Exactamente el importe neto que tenía que haberle pagado a la ACE. Eso le habrá obligado a la Empresa a pedir un préstamo a corto plazo –probablemente a la propia ACE; préstamo que le pudo devolver al vender esas Existencias al principio del semestre siguiente (1). Pero al final de éste como hemos visto también le quedaron ciertas existencias sin vender, ahora por  $0,6 D$  €; lo que le obligaría a endeudarse temporalmente de nuevo; etc.

Es decir, la falta de liquidez para la Empresa al final de cada semestre habrá sido exactamente igual que al valor del déficit exterior en ese semestre. En el siguiente devuelve el crédito, pero al final del mismo tiene que endeudarse de nuevo, si bien por un importe inferior. Y así a lo largo de sucesivos semestres, hasta que los desfases –déficit exterior y déficit temporal de tesorería- se van reduciendo hasta hacerse irrelevantes: El país tiene equilibrado su comercio exterior, y la situación financiera de la Empresa es igual a la que tenía antes del inicio de la ‘crisis’.

En definitiva lo substantivo es que el efecto global del proceso que se inició con la situación de déficit exterior habrá sido que los ciudadanos y Administraciones del país han perdido poder de compra (renta disponible semestral), a favor de ciudadanos y Administraciones de los otros países –literalmente: billetes de € -o su equivalente: saldos en las cuentas corrientes bancarias) han salido del país, con destino a ciudadanos o entidades de esos otros países. Y todo ello mediante el mecanismo de una crisis económica.

Barcelona, Abril 2015