

CS cs 3

DE BARBIER

INSTITUTO LATINOAMERICANO DE PLANIFICACION ECONOMICA Y SOCIAL

Curso Básico de Santiago
Contabilidad Social
Señor Daniel Bitrán
mayo de 1963

FLUIR DE FONDOS PARA LA INVERSION

Aunque las cuentas nacionales cubren todas las transacciones que conciernen a la creación y a la distribución de la producción de un país, es evidente que a una dimensión de las mismas no se le ha dedicado la misma atención. Ella está representada por el campo del análisis monetario y financiero. Los diversos sectores contribuyen a la producción y consumen esa producción y su ahorro se describe, no en términos de dinero, sino como un exceso de su producción sobre su consumo. Todo el conjunto de cuentas se refiere a un monto de bienes y servicios producido, consumido, y ahorrado, sin ninguna referencia a los instrumentos financieros que hacen estos intercambios posibles. En uno y otro caso no se han tenido en cuenta de manera sistemática las transacciones financieras, sino en la medida en que son contrapartidas de movimientos reales o constituyen saldos que equilibran cuentas: p. ej. no se han registrado transacciones tales como las compraventas de activos usados, ventas y compras de acciones, depósitos bancarios, deudas y créditos en general, etc.

Se introduce a continuación un sistema simplificado de cuentas de fluir de fondos, que se describen como un suplemento al sistema del producto nacional. Las cuentas del producto nacional nos dice a cuanto ascendió el ahorro de las familias, del gobierno y el de las empresas: el sistema de fluir fondos nos dice que hicieron estos sectores con sus ahorros: si lo usaron para invertirlo en activos financieros o en bienes de capital. Nos dice también de donde obtuvieron sus fondos los inversionistas: de sus ahorros o pidiendo prestado. Nos muestran además los cambios que ocurrieron en el complejo de instrumentos financieros a través de los cuales la gente y las instituciones se endeudan, prestan dinero, atesoran, clarificando así

/el proceso

el proceso por el cual los ahorros de su sector llegan a ser disponibles para que los invierta otro sector. Las transacciones de este tipo se realizan en una economía capitalista en el mercado financiero.

AHORRO, INVERSIONES Y FLUJOS FINANCIEROS

Los ahorros y la inversión son los vínculos entre el producto nacional y el sistema de cuentas de flujo de fondos. Mientras los ahorros son sólo un ítem residual en la cuenta del producto nacional, en el flujo de fondos se trata como una fuente de activos reales o financieros o como el medio de cancelar una deuda. Cabe preguntarse: qué ha hecho una persona con sus ahorros? Los ha usado para incrementar su saldo de ahorros, o el saldo en su cuenta corriente, ha comprado valores mobiliarios, o ha pagado sus deudas? En el sistema de cuentas nacionales, la inversión se define como los bienes producidos que no son consumidos. Pero por qué proceso adquiere un sector los bienes de inversión? Quizás los pagó girando de sus saldos bancarios, quizás emitió acciones, o quizás pidió prestado al banco, pero de alguna manera financió esa inversión.

Al examinar los flujos de ahorro e inversión, estaremos estudiando los activos y los pasivos, mientras la inversión - en sí misma un activo - puede ser financiada por el uso de otro activo o por la adquisición de una deuda.

Los bienes de inversión, tales como edificios, puentes, y maquinaria se conocen como activos reales, en tanto que los derechos sobre otros activos se denominan activos financieros.

Un activo financiero es un derecho sobre otra persona o institución para que realice una obligación en el futuro (tal como el pago de una deuda). El circulante es un activo financiero, porque es un derecho sobre una autoridad monetaria por el cual el tenedor puede requerir el pago en plata u otra moneda de curso legal. Un depósito es un activo financiero porque es un derecho sobre un banco, asimismo las acciones y bonos son activos financieros.

Un pasivo es una obligación que una persona o sector debe realizar en alguna fecha futura. El circulante es una obligación de la autoridad monetaria, los depósitos son obligaciones de los bancos y las acciones lo son de las sociedades anónimas.

/Las obligaciones

Las obligaciones, por su parte, son siempre de carácter financiero, constituyen junto con los activos financieros los instrumentos financieros. Cualquier instrumento financiero constituye siempre un activo para alguna entidad y una obligación para otra: el circulante, por ejemplo, constituye un activo para quien lo posee y una obligación para la autoridad monetaria, los depósitos son obligaciones de los bancos y las acciones obligaciones de las empresas. Es fácil comprobar que cualquier activo financiero de un sector aparecerá como pasivo de otro.

La característica principal de las operaciones financieras es que afectan al patrimonio de cada sector que interviene en ellas. El origen de las informaciones necesarias se encontrará por lo tanto en los balances de cada sector. Dichos balances son, sin embargo, estados de situación en un instante dado y lo que se busca es analizar los flujos financieros en períodos determinados. Es necesario, por consiguiente, analizar simultáneamente 2 balances realizados entre dos fechas extremas que comprende cada período para deducir cuales son los flujos financieros efectivos realizados.

Un sector que ahorra puede seguir dos caminos: o adquiere un activo financiero (o paga un pasivo) o adquiere un activo real. Supongamos que una empresa comercial paga 120 pesos a los factores de la producción (sueldos y dividendos) por la producción de 100 pesos de bienes de consumo y 20 pesos de bienes de capital. Los bienes de consumo son íntegramente comprados por las familias. El registro de estas operaciones en las cuentas nacionales sería:

	SISTEMAS DE CUENTAS NACIONALES		FAMILIAS		AHORRO INVERSION	
	D	H	D	H	D	H
1. Pago a factores de producción 120a)				120		
Consumo personal		100b)	100			
2. Inversión interna:						
Bienes de capital		20c)			20	
Ahorro personal			20			20

El sector productivo pagó 120 a las familias pero recibió de vuelta 100. Si bien es cierto que los productores no han incurrido en déficit (porque los

20 en que superaron los gastos a los ingresos fueron invertidos en activos reales) sin embargo, tienen el problema de financiar sus compras de capital. De alguna manera tienen que obtener 20 pesos para financiar el costo de la inversión. Supongamos que los hubieran obtenido prestados emitiendo acciones que se las venden a las familias. Los productores entonces pagaron 120 en efectivo a las familias (por pagos a factores) y recibieron 120 de vuelta de parte de ellas (100 por los bienes de consumo y 20 por la emisión de acciones). Las acciones constituyen un activo financiero de las familias y un pasivo de las sociedades de capital. La misma operación registrada en un sistema de fluir de fondos sería:

SISTEMA DE FLUIR DE FONDOS	EMPRESAS		FAMILIAS	
	ACTIVO	AHORRO Y PASIVO	ACTIVO	AHORRO Y PASIVO
1. Inversión interna:				
Bienes de capital	20d)			
Ahorro personal				20e)
2. Acciones		20f)	20g)	

El fluir de fondos empieza con el ahorro y la inversión. Así, la parte 1 contiene la misma información que la parte 2 de las cuentas nacionales. El sector productivo ha adquirido activos reales (inversiones de 20) financiadas por una emisión de acciones (pasivos de 20). Las familias, por otra parte ahorraron 20 y utilizaron dichos ahorros en la compra de acciones. Este registro muestra dos principios. El primero es que el ahorro o el endeudamiento (o el contraer obligaciones) son formas alternativas de financiar activos. Así, las familias financiaron su compra de acciones (activos) por medio de ahorro, mientras que los productores financiaron sus compras de bienes de inversión pidiendo prestado. En segundo lugar, las familias pueden hacer sus ahorros disponibles a las empresas comprándoles acciones.

LOS ACTIVOS COMO USO DE FONDOS: AHORROS Y PASIVOS COMO FUENTE DE FONDOS

En el ejemplo anterior las empresas y las familias adquirieron fondos ya sea a través de ahorros o incurriendo en obligaciones; usaron fondos para comprar activos (tanto reales como financieros). Los ahorros y el aumento

/de las obligaciones

de las obligaciones se consideran como fuente de fondos, mientras que los aumentos en los activos son los usos de fondos. El cuadro anterior puede por consiguiente reescribirse de la siguiente manera:

SISTEMA DE FLUJO DE FONDOS REVISADO	EMPRESAS		FAMILIAS	
	USOS	FUENTES	USOS	FUENTES
1. Inversión bruta				
Bienes de capital	20a)			
Ahorro personal				20b)
2. Acciones		20c)	20d)	

Se dice en este caso que las empresas tienen una fuente de fondos en sus acciones (pasivos), y uso de fondos en inversiones. Las familias tienen una fuente de fondos en sus ahorros que utilizaron para comprar acciones.

Otro ejemplo

El gobierno compra los bienes y servicios a las empresas pero tiene sólo ingresos tributarios de 80 (todos provenientes de las empresas) genera así un deficit de 20. Las empresas pagan 130 a los factores de la producción y las familias consumen 110. Las familias emplean sus 20 unidades de ahorro comprando bonos del gobierno, suministrando así los recursos financieros al gobierno para que cubra su deficit en cuenta corriente.

SISTEMA DE CUENTAS NACIONALES	EMPRESAS		GOBIERNO		FAMILIAS		AHORRO E INVERSION	
	D	H	D	H	D	H	D	H
1. Pagos a factores productivos	130a)					130b)		
Pagos de transferencias de las empresas								
Impuestos		80c)		80d)				
Consumo personal		110e)				110f)		
Consumo del gobierno		100g)	100h)					
2. Ahorro del gobierno			-20i)					-20
Ahorro de las personas						20g)		20

/SISTEMA DE

SISTEMA DE FLUJO DE FONDOS	GOBIERNO		FAMILIAS	
	U	F	U	F
1. Ahorro del gobierno		-20		
Ahorro personal				20
2. Bonos del gobierno		20	20	

El sector de empresas no ha ahorrado ni invertido, ni ha tenido ninguna transacción neta en instrumentos financieros.

LA INVERSION EXTRANJERA Y EL FLUIR DE FONDOS

La introducción del sector resto del mundo no altera básicamente el sistema contable descrito. Si los extranjeros venden más bien al país de referencia que los que compran de él, entonces las cuentas registran ahorros de extranjeros. Inversamente e, si los extranjeros compran más de los que venden, entonces ellos han desahorrado. Así, la inversión neta extranjera de país que se estudia) se convierte en desahorro neto (de los extranjeros), y de inversión neta externa de los residentes del país es el ahorro neto de los extranjeros.

Supongamos que un exportador del país en estudio produce y vende 50 de bienes a los extranjeros; los importadores extranjeros, que (supondremos) tienen cuentas bancarias en el país de estudio, pagan por medio de un cheque. Los asientos en un sistema de cuentas nacionales y en un sistema de fluir de fondos serían los siguientes:

I. CUENTAS NACIONALES	EMPRESAS		RESTO DEL MUNDO		FAMILIAS		AHORRO DE INVERSION	
	D	H	D	H	D	H	D	H
1.- Pagos a factores produc.	50a)					50		
Exportadores		50b)	50					
2.- Inversiones netas e extranjeras				50c)			50	
Ahorro personal					50			50

II. FLUIR DE FONDOS	RESTO DEL MUNDO		FAMILIAS	
	U	F	U	F
1. Ahorro de los extranjeros		-50d)		
Ahorro personal				50e)
2. Circulante y depósitos	-50f)		50g)	

/Los extranjeros

Los extranjeros que compraron del país, desahorraron; de aquí que el ahorro neto externo de 50 c se convierte en un desahorro en la segunda cuenta 50 d. No se registran asientos en la cuenta de empresas en el sistema de fluir de fondos, porque los productores no han ahorrado ni invertido, ni tuvieron transacción financiera alguna. Lo que recibieron de los extranjeros iguala a lo que pagaron a la familia.

COMPARACION ENTRE LAS CUENTAS DEL PRODUCTO NACIONAL Y DEL FLUIR DE FONDOS

Supongamos que las cuentas del PNB del país que se estudian son las que aparecen a continuación. El PNB es de 760, dividido entre consumo personal, consumo del gobierno, exportaciones, exportaciones, inversión interna, menos los componentes importados de estos items. Asimismo, el ingreso bruto nacional de 760 se divide entre el pago a factores, los pagos de transferencia de las empresas y los ahorros de las empresas.

CUENTAS DEL

	Empresas		Gobierno		Resto del Mundo		Ahorro e Inversión			
	D	H	D	H	D	H	D	H		
1. Pago a fact. product.	650 ^{c/}						650			
Pago de tranferencia de empresas	30 ^{b/}			22			8			
Pago de transferencias comerciales				40		40				
Consumo personal	550 ^{c/}					550				
Consumo del Gobierno		75 ^{d/}	75							
Exportaciones		45 ^{e/}			45					
Importaciones (-)		- 25 ^{f/}				25				
2. Inversión interna		115g					115			
Inversión neta extranjera						20h)	20			
Ahorro de empresas	80i						80			
Ahorro del Gobierno			-13j				- 13			
Ahorro de las personas						68k	68			
Totales	760 ^{l/}	760 ^{n/}	62	62	45	45	618	658	135	135

CUENTAS DE FLUIR DE FONDOS

	Empresas		Gobierno		Resto del Mundo		Familias	
	Usos	Fuentes	Usos	Ftes.	Usos	Fuentes	Usos	Fuentes
1. Inversión interna 115 ^{a/}								
Abono de los extranjeros								- 20 ^{b/}
Abono de las empresas	80 ^{c/}							
Abonos del Gobierno				- 13 ^{d/}				
Abono personal								68 ^{c/}
2. Circulante y depósitos	5f		- 1 g		-20 h			16 ^{i/}
Abonos del Gbno.	-10 j			12 ^{k/}				22 ^{l/}
Acciones		30 ^{m/}						30 ^{m/}
Totales	110	110	- 1	- 1	-20	-20	68	68

En la cuenta de fluir de fondos, vemos que las empresas usaron 115 de fondos para inversión interna. (La misma magnitud se muestra en las cuentas del producto). El peso de las fuentes de fondos de los productores radicó en su propio ahorro, que suministró 80 de los 115 demandados. Emitieron, además, acciones por 30 unidades y vendieron las unidades de bonos del gobierno que tenían (redujeron sus activos). Así, los productores adquirieron 5 unidades más de las requeridas para financiar sus inversiones y usaron esa suma para incrementar su dinero y depósitos.

El gobierno usó fondos por 13 unidades para cubrir su déficit (el que, al ser desahorro es tratado como una fuente negativa de fondos). Obtuvo 12 emitiendo bonos (un aumento en las obligaciones, o fuente de fondos), pero tuvo que girar su dinero efectivo y depósitos para cubrir la unidad restante.

El resto del mundo giró 20 de dinero y depósitos; estos fueron usados para cubrir el desahorro de 20, el que igual a la inversión neta extranjera (2).

Las familias tienen 68 de ahorros como su propia fuente de fondos. Usaron 22 para comprar bonos del gobierno, 30 para comprar acciones, y agregaron los 16 restantes a sus tenencias de dinero y depósitos

/Veamos la

Veamos la forma en que cierran las diferentes cuentas del cuadro de Flujo de Fondos. La Parte 1, está balanceada porque la inversión de los productores (115) como uso de fondos, iguala a los ahorros de los cuatro sectores en conjunto, los que constituyen fuentes de fondos: 80 de los productores, menos 13 del gobierno, menos 20 de los extranjeros, y más 68 de las familias. El circulante y depósitos están externamente balanceados porque el uso de fondos por los productores (5) y familias (16) iguala el uso negativo que hizo el gobierno (1) al resto del mundo (20). Los bonos del gobierno están también balanceados porque las 12 unidades de nuevas emisiones, más las ventas netas de estos mismos valores por parte de los productores (10), iguala a las compras netas que hicieron las familias (22). Finalmente, las acciones están balanceadas porque los 30 emitidos por las empresas iguala a los 30 comprados por las familias.

REGLA RESUMEN

En la parte 1 del cuadro de flujo de fondos, el ahorro es una fuente de fondos, y la inversión un uso de fondos. En la parte 2, un aumento en los activos financieros es un uso de fondos, y un incremento en las obligaciones, una fuente de fondos. El desahorro, la desinversión, la disminución de activos y la disminución en las obligaciones se clasifican similarmente a los ahorros, las inversiones, los aumentos en los activos y pasivos, respectivamente, pero se asientan con signos negativos.

ESTUDIO DE UN SEGUNDO EJEMPLO

Consideremos primero la cuenta del producto nacional bruto y dividamos las cuentas en dos partes para hacerlas más comparables con el sistema de flujo de fondos. La primera parte contiene transacciones de bienes, servicios y pagos de transferencia, realizadas siempre entre un sector y otro; en la parte 2 se aíslan los ítems de ahorro e inversión; aquí cada débito en un sector es compensado por un crédito en la cuenta de ahorro e inversión y viceversa.

	Cuentas nacio- nales producción		Gobierno		Familias		Abono e inversión	
	D	H	D	H	D	H	D	H
1. Pago a fact. de prod.	500a)					500b)		
Impuestos de empresas	50c)			50d)				
Impuestos personales				40e)	40f)			
Consumo de las personas		400g)			400h)			
Consumo del Gobierno		100i)	100j)					
2. Inversión interna		200k)					200	
Abono de las empresas:								
Utilidades no distri- buídas	115 l)							115
Depreciación	35m)							35
Ahorro del Gobierno			-10 n)					- 10
Ahorro de las personas					60 o)			60
	700	700p	90	90	500	500	200q)	200r)

El PNB del año fue de 700, del c al 500 fue consumido (400 por las familias y 100 por el gobierno), y 200 fue invertido. Una buena parte de los ahorros para esa inversión fue aportada por los propios productores, quienes dejaron utilidades sin distribuir por 115 y acumularon reservas para depreciación por 35. Los productores pagaron impuestos ascendientes a 50 y distribuyeron a los factores de producción 500, en la forma de sueldos, salarios, dividendos, alquileres, etc.

Las empresas ahorraron 150 para financiar una inversión de 200. El resto de los ahorros o los 50 más deben haber venido de los otros sectores. Veamos, sin embargo, que el gobierno obtuvo un déficit, o desahorro 10, pero que las familias suministraron 60 de ahorro personal, de tal manera que la cuenta de ahorro e inversión está en equilibrio.

Las familias con un ingreso de 500, gastaron 400 en consumo. Pagaron 400 de impuesto y el resto (60) es su propio ahorro. El gobierno, recibió impuestos por 90 y gastó 100, de aquí su déficit de 10.

Es fácil comprender cómo las empresas pueden ahorrar e invertir ellas mismas, porque al ahorrar acumulan los fondos para sus propias inversiones. Examinando el cuadro uno tendería a ir más allá y concluiría que las familias, al ahorrar 60 financiaron el déficit del gobierno de 10 y la inversión adicional de las empresas de 50. Pero mirando sólo este cuadro la aseveración anterior puede no ser cierta pues por medio de él no podemos saber los ahorros de quién financiaron la inversión de quién o los desahorros de quién. El cuadro hace suponer que debido a que las empresas ahorraron 150 e invirtieron 200 los primeros 150 los financiaron éstas con sus propios ahorros. Pero lo más probable es que no haya sido así. Algunas empresas pudieron comprar bonos del gobierno con sus ahorros, ayudando así a financiar el déficit del gobierno, mientras es probable que otras empresas pueden haber obtenido de las familias un ahorro aún mayor que el de los 50 que necesitaban para financiar su inversión. Lo único que podemos saber de las cuentas nacionales es que los ahorros de toda la comunidad igualan las inversiones de la comunidad. Para el resto de la historia debemos necesariamente recurrir a los que nos indican los esquemas de flujo de fondos.

FLUJO DE FONDOS

	Bancos		Empresas Productoras		Gobierno		Familias	
	Usos	Fuentes	Usos	Fuentes	Usos	Fuentes	Usos	Fuentes
Inversión interna			200					
Abono de las empresas:								
Utilidades no distribuidas				115				
Depreciación				35				
Abono del gobierno					-10 ^{a/}			
Abono personal								60 ^{b/}
Circulante y depósitos (excepto Gobierno)		27 ^{c/}	2d)				25 ^{e/}	
Depósitos del Gobierno		4 ^{f/}			4 ^{g/}			
Bonos del Gobierno	6 ^{h/}		3 ^{i/}			14 ^{j/}	5 ^{k/}	
Acciones de empresas				30 ^{l/}			30 ^{m/}	
Préstamos bancarios	25 ^{n/}			25 ^{o/}				
Totales	31	31	205	205	4	4	60	60

/En la parte

En la parte 1 del cuadro encontramos exactamente la misma información que aparece en la parte 2 de las cuentas nacionales; esta vez, sin embargo, nos referimos a los ahorros como una fuente de fondos y a la inversión como a un uso de fondos. En la parte 2 del esquema de fluir de fondos encontramos los instrumentos financieros por los cuales las entidades que ahorran hacen sus ahorros disponibles a los inversionistas o a los "desahoradores". El endeudamiento, o el aumento de los pasivos, se registran como fuente de fondos y el aumento de los créditos concedidos, o el incremento de los activos financieros se registran como uso de fondos.

Los productores efectivamente compraron 3 de bonos del gobierno. No sólo eso sino que incrementaron sus cuentas bancarias en 2. Como resultado de lo anterior, tuvieron que recurrir a un financiamiento de fuera de no sólo 50 sino que de 55. De aquí que debieran vender acciones por 30 y pedir prestado a los bancos 25.

El gobierno ha desahorrado 10 y ha cubierto con creces este desahorro vendiendo 14 unidades de bonos de la deuda. Los cuatro adicionales se agregaron a sus depósitos. Quién compró esta nueva emisión? En el cuadro se observa las compras netas de estos valores realizadas por cada una de estas entidades.

El sistema bancario compró 6 en bonos del gobierno pero no sabemos si se los compró directamente al gobierno o no. El gobierno pudo haber vendido 20 de bonos y pagado 6 o pudo haber vendido 50 y pagado 36. Todo lo que sabemos es que vendió 14 más de lo que pagó. Pudo haberlos vendido a las familias, las que a su vez los vendieron a los bancos. Aún más, no sabemos si los compró el Banco Central o los bancos comerciales, pues todo lo que tenemos es una cuenta consolidada del sector bancario. Aún más, la compra de 6 en bonos del gobierno por parte del sistema bancario pudo haber sido una operación de mercado abierto del Banco Central realizada con el fin de aumentar las reservas bancarias, y por consiguiente incrementar el poder de compra del conjunto de la comunidad no sólo del gobierno. O finalmente, pudo haber sido compras de los bancos comerciales interesados en los intereses que tales bonos rinden. Esto lo veremos luego.

El sector familias ahorró 60. Esta suma también se muestra en el esquema de flujos de fondos. Veamos ahora que hicieron las familias con sus ahorros. Compraron 30 de acciones, 5 de bonos al gobierno y agregaron 25 a su moneda y depósitos.

Se ve en el cuadro que se creó nuevo dinero en 27 unidades, y si consideramos a los depósitos del gobierno también como dinero, entonces tenemos:

circulante y depósitos (excepto gobierno)	27
depósitos del gobierno	<u>4</u>
Total	31

Para descubrir la forma en que este nuevo dinero fué creado, debemos mirar el resto de los items que componen la cuenta del sector bancario. El sistema bancario compró bonos del gobierno en 6 unidades (se los compró al público) e hizo 25 de préstamos. Cuando los bancos compran bonos del gobierno, los pagan con cheques girados contra el Banco Central. Como el público depositó los ingresos provenientes de la venta de estos bonos se crearon 6 unidades monetarias más. Asimismo los bancos crearon nuevo dinero cuando prestaron 25 a los productores. Se escribe a continuación los siguientes usos de fondos:

compra de los bancos de bonos del gobierno	6
préstamos bancarios	<u>25</u>
Total de fuentes de dinero	31

Consecuentemente, los fondos usados por los bancos son la fuente del dinero del resto de las entidades. Si se toma por ejemplo la venta de acciones, este solo hecho fue la fuente de fondos del vendedor. Y esta fuente de fondos, como hemos visto, estuvo asociada con un aumento en sus depósitos bancarios, y este aumento es nuevo dinero. Nótese que el item "reservas bancarias" no aparece en la cuenta del sector bancario. Las reservas bancarias son activos de los bancos comerciales y pasivos del Banco Central. En el cuadro anterior se habían consolidado el sector bancario que incluye el Banco Central y los bancos comerciales, por consiguiente, cualquier activo o pasivo entre el Banco Central y los bancos comerciales se eliminaron, porque la cuenta consolidada mostraba sólo las relaciones financieras con los demás sectores.

En el cuadro siguiente se ha dividido el sistema bancario entre sus dos principales componentes. Las últimas dos columnas representan la cuenta consolidada que es la que se incluye en el cuadro anterior.

De acuerdo con la legislación vigente sólo el Banco Central tiene derecho a emitir dinero. Así, los 27 de aumento en los pasivos del sistema bancario por cuenta de dinero y depósitos (en manos particulares) se divide en 2 de moneda, que es un pasivo del Banco Central, y 25 de depósitos, que son los pasivos de los bancos comerciales.

SECTOR BANCARIO

	Bco. Central		Bcos. Comerciales		Sector Consolidado	
	Usos	Fuentes	Usos	Fuentes	Usos	Fuentes
Circulante		2 ^{a/}				2 ^{b/}
Depósitos (ex. Gobierno)				25 ^{c/}		25 ^{d/}
Depósitos del Gobierno		4 ^{e/}				4
Reservas bancarias		5 ^{f/}	5 ^{g/}			
Descuentos	3 ^{h/}			3 ^{i/}		
Bonos del Gobierno	8 ^{j/}		- 2 ^{k/}		6 ^{l/}	
Préstamos Bancarios			25		25	
	11	11	28	28	31	31

Se comprueba, además, que el gobierno mantiene sus depósitos en el Banco Central, de aquí que el aumento de 4 en los depósitos del gobierno son un aumento en los pasivos del Banco Central.

Se observa que el sector bancario compró 6 de bonos del gobierno, pero no sabíamos si estas compras habían sido hechas por el Banco Central o los Bancos comerciales. Ahora vemos que el Banco Central compró 8 de dichos bonos y que los bancos comerciales vendieron 2 dando así un resultado de compras netas de 6 para todo el sector.

Los bancos comerciales descontaron 3 de sus documentos con el Banco Central; estos son aumentos en los pasivos de los bancos comerciales y aumento en los activos del Banco Central.

/Vemos por otra

Vemos por otra parte que las reservas bancarias han disminuído en 5. Todos los demás items de las cuentas ayudan a explicar este cambio en las reservas.

Descuentos	3
Compra de bonos del gobierno	<u>8</u>
Total presente de reservas	11
Menos:	
Aumento de circulante	2
Aumento en diferencia del gobierno	<u>4 6</u>
Aumento neto de reservas	5

Cuando el Banco Central usa sus fondos para comprar las letras de los bancos comerciales o para comprar bonos del gobierno, por este mismo hecho estas dos transacciones constituyen fuentes de las reservas de los bancos comerciales.

Tal como los usos de fondos del Banco Central constituyen fuentes de reservas de los bancos comerciales, así también las fuentes de fondos del Banco Central se convierten en uso de las reservas de los bancos comerciales. Supongamos que los productores o las familias van al banco a cambiar un cheque por moneda. ¿De donde obtiene ese banco la moneda? Girando de sus reservas de depósitos. A medida que el dinero entra en circulación se registra una disminución de los depósitos (pasivos) de los bancos comerciales y una disminución de las reservas de los bancos comerciales.