Balanza de pagos: concepto, medición e interpretación.

Introducción 2′30″

- **Enganche**: «*no se puede estirar el brazo más que la manga*».
  - España 2007: déficit corriente 9,4 % del PIB; el resto del mundo prestaba la diferencia.
  - Desde 2012 presta: capacidad 4,3 % (2025); PIIN de −97 % (2009) a −42,7 % (2025).
  - Hilo: la almazara de Jaén que vende aceite a Nueva York.
- **Relevancia**:
  - *Política*: supervisión del FMI [3.B.22]; PDM de la UE (CC media de 3 años fuera de [−4, +6] % o PIIN < −35 %).
  - *Teoría*: base del ajuste [3.B.12] y de las crisis [3.B.17]; la PIIN en deuda predice crisis (Catão-Milesi-Ferretti, 2014).
- **Contextualización**:
  - BP + PII = **cuentas internacionales**; en España, el Banco de España.
  - Parte exterior de la contabilidad nacional (Kuznets, Stone) [3.A.30]. MBP6 (2009); MBP7 (2025).
  - Lectura cambiante: Bretton Woods (reservas) → libre movilidad → crisis de los 90 y 2008 (importan los *stocks*).
- **Problemática**: ¿qué registran y con qué reglas? Si la BP siempre cuadra, ¿qué es un desequilibrio? ¿Es malo un déficit?
- **Estructura**: I concepto y medición; II cada cuenta; III saldo agregado.

Introducción ..... 2′30″
I. Concepto y medición ..... 6′30″
1. Concepto ..... 2′30″
2. Medición ..... 4′
II. Estructura y lectura de las cuentas ..... 11′30″
1. Visión general ..... 1′
2. Cuenta corriente ..... 3′30″
3. Cuenta de capital ..... 1′
4. Cuenta financiera, PII y rentas ..... 3′
5. Errores y omisiones ..... 0′30″
6. Otras variaciones de la PII ..... 1′
7. Posición de inversión internacional ..... 1′30″
III. Interpretación del saldo agregado ..... 8′30″
1. CC = $S - I$ ..... 3′
2. Reservas y ajuste ..... 1′30″
3. Enfoque de la hoja de balance ..... 2′
4. Desequilibrios globales ..... 1′30″
Conclusión ..... 1′

I. Concepto y medición 6′30″

Las cuentas internacionales son 3 estados enlazados (BP, PII y otras variaciones) elaborados con los principios de la contabilidad nacional: residencia, partida doble, devengo y precios de mercado.

I.1. Concepto

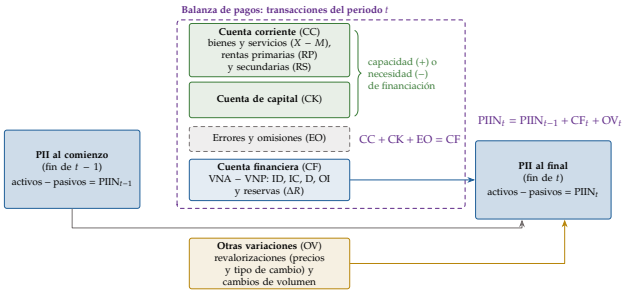
- 3 estados (MBP6, cap. 2): *BP* (flujos: transacciones), *PII* (saldos en una fecha), *otras variaciones* (flujos que no son transacciones).

a) La balanza de pagos

- **Balanza de pagos**: registro sistemático y contable de las transacciones económicas entre residentes y no residentes durante un periodo.
  - *Sistemático*: cuentas normalizadas por el FMI.
  - *Contable*: partida doble ⇒ **siempre cuadra en conjunto**, no por cuentas.
  - *Transacción*: interacción entre 2 unidades, por mutuo acuerdo o imperativo legal.
  - *Residencia*, no nacionalidad ni moneda; *periodo*: flujo.
- Equilibrio contable ≠ económico: **desequilibrio exterior** = saldo parcial (CC o capacidad/necesidad) que no se puede mantener indefinidamente.

b) La PII y las otras variaciones

- **PII**: balance financiero con el exterior en una fecha.
  - **PIIN** ≡ activos − pasivos exteriores: > 0 acreedor neto, < 0 deudor neto.
- **Otras variaciones**: revalorizaciones (precios, tipo de cambio) y otros cambios de volumen; fuera de la BP, pero sin ellas no se explica la PII final.



Panorama de las cuentas internacionales: PII inicial + CF + OV = PII final

- Almazara: vende a Nueva York ⇒ BP; a Sevilla ⇒ no; depósito en dólares ⇒ activo de la PII; si el dólar se deprecia ⇒ otra variación.

I.2. Medición

a) Manuales

- FMI: 1948; MBP5 1993; **MBP6 2009**; MBP7 20/3/2025 (en la UE, a finales de la década). Cada revisión: más cerca del SCN y más peso de los *stocks*.
- *MBP5* → *MBP6*:
  - **signo de la CF** = VNA − VNP;
  - rentas y transferencias → rentas primarias y secundarias;
  - transformación sin cambio de propiedad → servicios; *merchanting* → bienes; I+D, activo producido.
- *MBP7*: cambian *nombres* (cuentas de bienes y de servicios, renta obtenida y de transferencias, discrepancia estadística; 17 servicios; más sectores) y *tratamientos* (criptoactivos sin pasivo: activo no financiero no producido en la CK, no reservas; permisos de emisión, activos financieros; reservas netas).

b) Flujos y posiciones

- **Flujos**: *transacciones* y *otros flujos* (revalorización, cancelación unilateral, catástrofe, expropiación). **Posiciones**: saldos en una fecha, unidos por los flujos.

c) ¿Quién? Residencia y sectores

- **Residente**: *centro de interés económico predominante* en el territorio (referencia: ≥1 año, no rígida).
  - Hogares: vivienda principal (estudiantes, pacientes, turistas: de su país de origen).
  - Filiales donde operan; sucursales si producción significativa; entidades con fines especiales, donde se constituyen; AA. PP. con embajadas y bases.
  - **Organismos internacionales: de ninguna economía** (el BCE es resto del mundo para España).
- *4 sectores* (MBP6): banco central; sociedades de depósito (otras IFM); AA. PP.; otros sectores. CN (SEC 2010): 5, S.11-S.15.

d) Principios contables

▹ *Partida doble y cuádruple*

- *Vertical*: cada transacción, 2 asientos por igual importe.
  - *Créditos*: X, rentas a cobrar, ↓ activos, ↑ pasivos.
  - *Débitos*: M, rentas a pagar, ↑ activos, ↓ pasivos.
  - CC y CK en bruto; CF en neto por instrumento: **VNA** y **VNP**, + si aumentan.
- *Horizontal*: las 2 partes, mismo importe y momento. **Partida cuádruple**: 4 asientos en el sistema mundial (el mundo no cuadra).

© 2026 Víctor Gutiérrez Marcos · Exclusivo de victorgutierrezmarcos.es y la app Oposición TCEE · DCE · uso personal

- Almazara: exporta 100 y cobra en Nueva York (bienes +100; VNA +100); préstamo italiano de 70 para una envasadora (bienes −70; VNP +70) ⇒ CC = 30 = CF.

▹ *Devengo y valoración*

- **Devengo**: cuando se crea, transfiere o extingue el valor, no al cobrar.
  - Bienes: cambio de *propiedad económica*; servicios: al prestarse; intereses, día a día.
  - Pago aplazado ⇒ **crédito comercial** en la CF.
- *Valoración*: precios de mercado (préstamos y depósitos, nominal); moneda nacional al tipo del momento.
  - **Mercancías FOB** en X y M; Aduanas: M **CIF** ⇒ M de Aduanas > M de la BP.

▹ *Frente a las cuentas nacionales*

- Mismos principios; distinto *punto de vista*: la cuenta del resto del mundo se ve desde fuera, signo cambiado. Saldo común: CC + CK = B.9.

e) Fuentes (Banco de España)

- Proveedores de servicios de pago (>50.000 €); Aduanas (DUA e Intrastat, ajustadas CIF→FOB); INE (EGATUR, FRONTUR); declaraciones directas (Circular 4/2012); Registro de Inversiones.
- Reglamento (CE) 184/2005, adaptado por el (UE) 555/2012.

II. Estructura de las cuentas y lectura de cada una *11′30″*

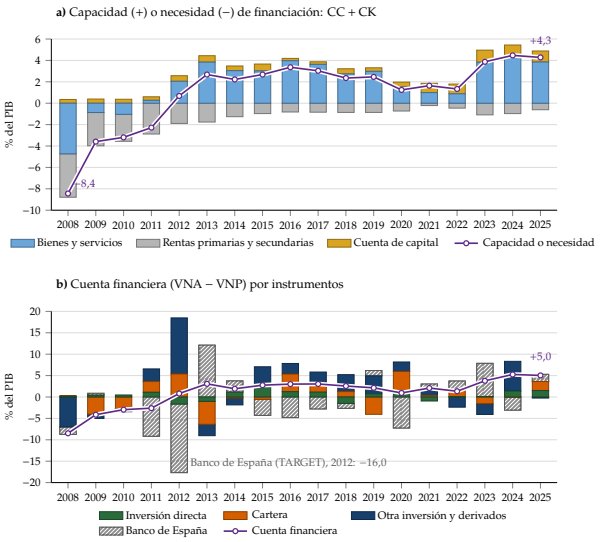
CC y CK dicen cuánto presta o pide prestado el país; la CF, con qué instrumentos y qué sectores; la PII, cuánto ha acumulado y con qué riesgo.

II.1. Visión general de las cuentas

- 3 cuentas, todo desde el residente:
  - **cuenta corriente** (CC: bienes y servicios, RP, RS);
  - **cuenta de capital** (CK: transferencias de capital, activos no financieros no producidos);
  - **cuenta financiera** (CF = VNA − VNP).
- Con CC = $(X - M)$ + RP + RS, **identidad** (MBP6):

$$\text{CC} + \text{CK} + \text{EO} = \text{CF} = \text{ID} + \text{IC} + \text{D} + \text{OI} + \Delta R$$

- CC + CK > 0: **capacidad de financiación** (sale capital neto, CF > 0); < 0: **necesidad de financiación** (entra capital).
- España 2025: capacidad 4,3 % del PIB (servicios compensan bienes; CK, 1 punto por fondos UE).

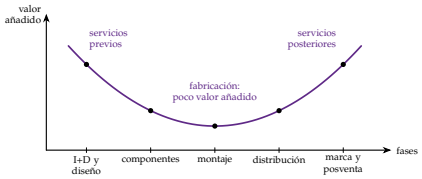


España: capacidad o necesidad de financiación y cuenta financiera (% del PIB)

II.2. Cuenta corriente

a) Bienes y servicios

- *Bienes*: cambio de propiedad económica, crucen o no la frontera: mercancías generales, *merchanting* (por el margen), oro no monetario.
- *Servicios*: 12 componentes (transporte, viajes, financieros, propiedad intelectual. . .).
  - Almazara: aceite = bienes; flete de naviera española = servicios; canon de marca extranjera = M de servicios.
- Servicios: algo más de 1/4 del comercio mundial bruto; en valor añadido ≈1/2: **servicificación** (OCDE, TiVA).
  - *Curva de la sonrisa* (Shih): más valor añadido en I+D, diseño, marca y posventa [3.B.18].



Curva de la sonrisa: el valor añadido, en los extremos de la cadena

b) Cómo se lee el saldo de bienes y servicios

- Depende de: − renta nacional, + renta de los socios, + competitividad.
- *Competitividad precio*: **tipo de cambio efectivo real**,

$$q^{ef} = \prod_i \left(\frac{E_i P_i^*}{P}\right)^{\omega_i}, \quad \sum_i \omega_i = 1$$

  - ↑ q^{ef} = depreciación real = ganancia de competitividad [3.B.13]; deflactores: IPC, CLU, precios de exportación.
  - **Ojo**: BCE y BdE publican al revés (subida = apreciación).
- *No precio*: capital físico, humano, tecnológico, calidad, marca, instituciones (B-READY).
- *Resultados*: cuota de mercado, tasa de cobertura X/M, propensión exportadora X/PIB.
- *Unión monetaria*: con E fijo, $\gamma_q \simeq \pi^* - \pi$: inflación > socios = apreciación real [3.A.41].
  - $\gamma_{\text{CLU}} = \gamma_W - \gamma_{\text{PAT}}$; solo queda la **devaluación interna** (lenta, costosa en empleo) [3.B.16].
  - Balassa-Samuelson (1964): país que converge ⇒ inflación de no comerciables sin pérdida de competitividad.
- España 2025: bienes −3,0 % (energía); servicios +6,8 %, turismo 4,3 puntos.

c) Rentas primarias y secundarias

- **Rentas primarias**: uso temporal de factores.
  - *Trabajo* (fronterizos, temporada); *inversión* (intereses, dividendos, beneficios reinvertidos; el grueso); *otra* (impuestos y subvenciones).
  - Explican PIB ≠ RNB (Irlanda: RNB ≪ PIB). Más deudor ⇒ más rentas pagadas ⇒ peor CC futura.
- **Rentas secundarias**: transferencias corrientes: remesas, cooperación, aportaciones UE, impuestos sobre la renta, seguros no vida.
  - *NGEU*: gasto corriente → RS; inversión → CK; préstamos del MRR → OI.

II.3. Cuenta de capital

- *Transferencias de capital* (ayuda a invertir, condonación pactada; FEDER, Cohesión, MRR) y *activos no financieros no producidos* (tierra, espectro, licencias, marcas, dominios).
- **No va aquí**: patentes (producidas → servicios); cancelación unilateral (otro cambio de volumen).
- Pequeña en avanzados; no en España desde 2021 (1,0 % en 2025).
- **Cuenta de capital ≠ «balanza de capital»** de los manuales antiguos (= hoy CF).

II.4. Cuenta financiera, PII y rentas de la inversión

- 3 caras: CF (flujo), PII (saldo), rentas (rendimiento).
  - ↑ entradas netas ⇒ ↓ PIIN ⇒ ↑ rentas pagadas ⇒ ↓ CC.

a) Excepto el banco central: clasificación funcional

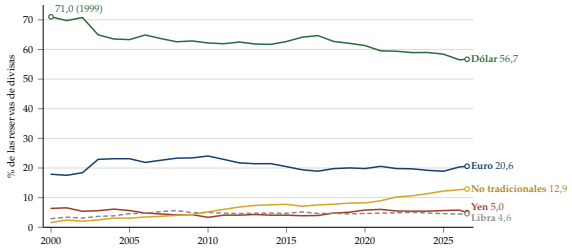
1. **Inversión directa**: ≥10 % de los votos; participaciones, beneficios reinvertidos, deuda intragrupo. La más estable [4.A.23].
2. **Inversión de cartera**: acciones <10 %, fondos, deuda negociable; volátil.
3. *Derivados*: solo neto [3.B.25].

© 2026 Víctor Gutiérrez Marcos · Exclusivo de victorgutierrezmarcos.es y la app Oposición TCEE · DCE · uso personal

4. *Otra inversión* (residual): préstamos, depósitos, créditos comerciales, repos; en el euro, posición del BCN frente al Eurosistema.

b) Del banco central: reservas

- **Reservas internacionales**: activos exteriores que el BC controla y puede usar de inmediato: oro monetario, DEG, posición en el FMI, divisas.
  - Compra de divisas ⇒ ↑ base monetaria; **esterilizar**: vender títulos en moneda nacional [3.B.15].
  - Motivos: *precaución* (tras 1997), *frenar la apreciación* (China), materias primas (fondos soberanos).
  - **Dilema de Triffin** (1960): el mundo acumula dólares si EE. UU. tiene déficit, que erosiona la confianza.
- Reservas de divisas: 13,2 billones de $ (jun. 2026), China 1/4; dólar 71 % (1999) → 56,7 %; euro 20,6 %.



Reservas de divisas por moneda (FMI, COFER)

c) Zona del euro: TARGET

- La posición frente al Eurosistema cuadra la BP:

$$\text{CF}^{\text{BdE}} = \Delta R + \Delta\text{TARGET} + \text{otros}$$

  - Importador francés paga a la almazara: ↑ activo del BdE frente al Eurosistema; saldos suman 0.
  - Saldo deudor que crece: parada súbita (Sinn-Wollmershäuser, 2012) o reparto de la liquidez (Whelan, 2014).
  - BdE: ≈ −414.000 M€ (fin 2025) [4.A.21].

II.5. Errores y omisiones

- Los 2 asientos salen de fuentes distintas ⇒ residuo, EO = CF − (CC + CK).
  - Grandes, persistentes y de un signo: fuga de capital no declarada.
  - **No son una cuenta**; no se reparten. España 2025: 0,8 % del PIB.

II.6. Cambios en la PII no recogidos en la CF

- Variación de la posición:

$$\text{PIIN}_t - \text{PIIN}_{t-1} = \text{CF}_t + \text{OV}_t$$

  - OV: *revalorizaciones* y *otros cambios de volumen* (cancelaciones, reclasificaciones, expropiaciones).
- *Depreciación*: ↑ valor de lo que está en divisas: mejora a EE. UU. (pasivos en $), empeora a emergentes con deuda en $ (Lane-Milesi-Ferretti, 2007).
- España 2025: PIIN −83.000 M€ pese a CF +85.200: OV ≈ −168.000.

II.7. Posición de inversión internacional

- Suma de CF pasadas + OV: «*de grano en grano hace la gallina el granero*».
- 3 medidas:
  - **PIIN**;
  - **PIIN excluidos los instrumentos sin riesgo de impago** (sin acciones ni deuda intragrupo);
  - **deuda externa bruta** (pasivos con pago de principal o intereses).
- Lectura: signo y nivel (PDM: −35 %); por qué cambia; **composición**:
  - capital mejor que deuda; largo mejor que corto; moneda nacional; sectores.
  - ¿Brutos (Shin, 2012) o netos de deuda (Catão-Milesi-Ferretti, 2014)?
- España: −97 % (2009) → −39,9 % (2024) → −42,7 % (2025, revalorizaciones) → −40,7 % (2026); sin instrumentos sin riesgo, −9,6 %; deuda externa bruta 168 % (2026).

III. Interpretación del saldo agregado *8′30″*

Un saldo exterior no es bueno ni malo en sí: el saldo corriente es la brecha ahorro-inversión; se financia con capitales o reservas (TARGET en el euro) y su sostenibilidad depende de la posición que deja, su composición y el crecimiento.

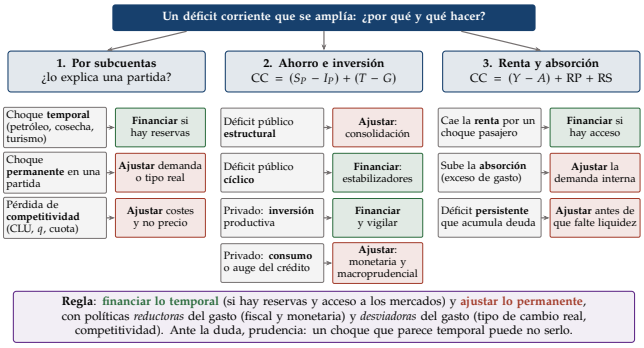
- Meade (1951): transacciones *autónomas* frente a *compensatorias* (reservas, FMI); desequilibrio = hacen falta las segundas.
  - MBP6, **presentación analítica**: por encima de la línea, *saldo global*; debajo, ΔR, FMI y financiación excepcional.

III.1. Cuenta corriente: brecha entre ahorro e inversión

- RNDB = PIB + RP + RS; $A = C + I + G$; $S = \text{RNDB} - C - G$:

$$\text{CC} = (Y - A) + \text{RP} + \text{RS} = S - I = (S_P - I_P) + (T - G)$$

- **Identidades, no teorías**: un arancel o una devaluación solo mueven la CC si cambian S o I [3.B.12].
- *Mismo déficit, distinto diagnóstico*:
  - poco ahorro (sobrecalentamiento) o inversión productiva (convergencia);
  - construcción con crédito: España 2000-2007: «*las cuentas de la lechera*».



Diagnóstico de un déficit: financiar lo temporal, ajustar lo permanente

- **Déficits gemelos**: déficit público ⇒ corriente (multiplicador; Mundell-Fleming).
  - Equivalencia ricardiana: no [3.A.39]. Consolidación de 1 punto ⇒ CC +0,6 (Bluedorn-Leigh, 2011).
- **Enfoque intertemporal** (Sachs, 1981; Obstfeld-Rogoff, 1995): CC = reparto de consumo e inversión en el tiempo; pedir prestado ante un choque temporal es óptimo si la deuda es sostenible.
- **Paradoja de Feldstein-Horioka** (1980): OCDE, I sigue a S (≈0,9), contra la movilidad perfecta.
  - Explicaciones: sesgo nacional, costes, riesgo cambiario, objetivo exterior de los gobiernos.
  - Cae con la integración, sobre todo en el euro (Blanchard-Giavazzi, 2002).

III.2. Reservas y ajuste de la balanza de pagos

- Despejando la identidad:

$$\Delta R = (\text{CC} + \text{CK}) + \text{EO} - (\text{ID} + \text{IC} + \text{D} + \text{OI})$$

  - Las reservas cubren lo que no cubre el capital privado. Fijo: reservas; flexible: tipo de cambio [3.B.15].
  - Euro: **TARGET sin límite**: ajuste por el coste de la financiación privada.
- Financiación cortada: temporal ⇒ reservas; permanente ⇒ ataque [3.B.17]; sin nada: **parada súbita** (Calvo, 1998).
- *Ajuste*: reducir el gasto y desviarlo (depreciación si Marshall-Lerner: $|\varepsilon_X| + |\varepsilon_M| > 1$); sin ajuste del gasto, la depreciación se va en inflación.
- *Suficiencia* (FMI, 2011): 3 meses de M; 100 % de la deuda a corto (Greenspan-Guidotti); 20 % de M2; métrica ARA.
  - Demasiadas también cuestan: rinden poco y esterilizarlas tiene un coste.

© 2026 Víctor Gutiérrez Marcos · Exclusivo de victorgutierrezmarcos.es y la app Oposición TCEE · DCE · uso personal

III.3. El enfoque de la hoja de balance

a) Idea

- Las crisis de los 90 (Asia, Rusia, Argentina) no se veían en la CC, sino en los *balances* por sectores (Allen et al., 2002).

b) Modelo

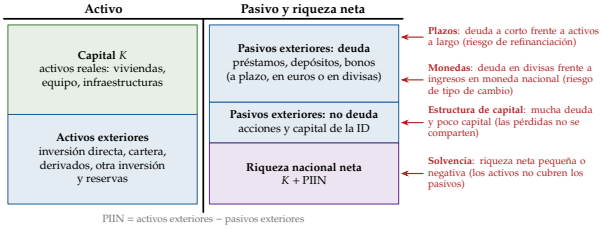
- Riqueza nacional neta = K + PIIN:

$$\Delta\text{riqueza} = (S - \delta K) + \text{CK} + \text{OV}^K + \text{OV}^F$$

  - Solo enriquece ahorrar, recibir transferencias de capital o ganar plusvalías; pedir prestado no.
- *Sostenibilidad*, en % del PIB:

$$b_t = \frac{1+i^*}{1+\gamma^N} b_{t-1} + d_t - \text{ov}_t \;\Rightarrow\; -d = \frac{i^* - \gamma^N}{1+\gamma^N}\, b$$

  - La manga es el crecimiento; el brazo, el tipo. $i^* > \gamma^N$: superávit solo para estabilizar (*bola de nieve*); deuda en divisas: factor $1+\gamma_q$ [3.B.12].



El balance de la nación y sus descalces

- *Descalces*:
  - de *estructura de capital* (deuda, no acciones); de *plazos*;
  - de *monedas* (**pecado original**, Eichengreen-Hausmann-Panizza, 2005; crisis gemelas, Kaminsky-Reinhart, 1999);
  - de *solvencia* (contagio vía banca); *concentración* de acreedores.
- Equilibrios múltiples (Obstfeld, 1996) ⇒ conviene margen.

c) Valoración

- Completa los flujos con los saldos; FMI y PDM lo usan. Límites: datos por sector, moneda y plazo.

III.4. Desequilibrios globales

- **Desequilibrios globales**: saldos corrientes grandes y persistentes de las grandes economías.
  - Máximo 2006-2008; se amplían: 4,4 billones de $ (2025), ≈3,7 % del PIB mundial; FMI: 2/3 excesivos.
  - 2025: EE. UU. −3,7 %; China +3,7, Alemania +4,5, Japón +4,9.
- *Por qué*: **exceso de ahorro mundial** (Bernanke, 2005); **privilegio exorbitante** (Gourinchas-Rey, 2007); causas internas.
- *¿Problema?* No si son intertemporales; sí si nacen de distorsiones (Blanchard-Milesi-Ferretti, 2012).
- **Materia oscura** (Hausmann-Sturzenegger, 2007): EE. UU. deudor que cobra más rentas; discutida (Curcuru-Dvorak-Warnock, 2008).
- Causas comunes con la crisis de 2008 (Obstfeld-Rogoff, 2009).
- Vigilancia: FMI (EBA, ESR) [3.B.22]; PDM; G-20 [3.B.19]. España: superávit desde 2012 (3,2 % en 2025), dentro de la banda [4.A.21].

Conclusión *1′*

- **Recapitulación**:
  - la BP registra transacciones; la PII, lo acumulado; las OV las unen;
  - siempre cuadra: importan los saldos parciales ($S - I$);
  - un déficit no es bueno ni malo: origen, financiación y sostenibilidad.
- **Relevancia**: supervisión del FMI y PDM; dictamen de coyuntura.
- **Extensiones**: [3.B.12] [3.B.17] [3.B.18] [3.B.22] [4.A.21]; reto del MBP7: digitalización, criptoactivos.
- **Opinión**: en una unión monetaria la BP se esconde en TARGET; mirar menos el saldo y más la posición y su composición.
- **Idea final**: «no se puede estirar el brazo más que la manga», salvo que otro preste la manga: la BP dice cuánto se estira; la PII, hasta cuándo.

Datos clave

- España: capacidad **4,3 % del PIB (2025)** (BdE, 2026); CC **3,2 %** (BdE); servicios +6,8 % (BdE).
- PIIN: −42,7 % **(2025)** (BdE); mínimo −97 % **(2009)** (Eurostat); deuda externa bruta **168 % (jun. 2026)** (BdE).
- TARGET del BdE: ≈ −414.000 **M€ (fin 2025)** (BCE).
- Reservas: **13,2 billones de $; dólar 56,7 %** (FMI COFER, jun. 2026).
- Desequilibrios: ≈**3,7 % del PIB mundial** (FMI ESR, 2026).

Autores y fechas

1951 Meade: autónomas y compensatorias
1960 Triffin: dilema del dólar
1980 Feldstein-Horioka
1995 Obstfeld-Rogoff: intertemporal
1998 Calvo: paradas súbitas
2002 Allen et al.: hoja de balance
2005 Bernanke: exceso de ahorro
2009 MBP6; 2025, MBP7

Preguntas del tribunal

1. **Si la BP siempre cuadra, ¿qué es un desequilibrio?** Un saldo parcial insostenible o la necesidad de transacciones compensatorias (Meade).
2. **¿Es malo un déficit corriente?** No en sí: si financia inversión o suaviza un choque, óptimo; preocupa si deja PIIN en deuda, a corto y en divisas.
3. **¿Por qué empeoró la PIIN en 2025 con CF positiva?** Revalorizaciones y otros cambios (≈ −168.000 M€, 10 puntos del PIB), que no son transacciones.
4. **¿Qué es TARGET?** Posición del BCN frente al Eurosistema; reservas sin límite.
5. **¿Causa el déficit público el corriente?** Déficits gemelos; con equivalencia ricardiana, no; evidencia: 1 punto de consolidación ⇒ CC +0,6.
6. **¿Cuándo es sostenible una PIIN deudora?** Si el saldo sin rentas cubre $(i^* - \gamma^N)b/(1+\gamma^N)$; y según su composición.

Ojo en el test

- MBP6: CF = VNA − VNP; capacidad = CF > 0.
- Cuenta de capital ≠ «balanza de capital» antigua.
- Mercancías FOB en la BP; Aduanas: M CIF.
- TCER: ↑ q^{ef} = depreciación real; BCE y BdE, al revés.
- Feldstein-Horioka: correlación alta = *poca* movilidad.
- Residencia, no nacionalidad: organismos internacionales, de ninguna economía.
- ID: ≥10 % de los votos. EO: residuo, no una cuenta.
- Esterilizar = *vender* títulos en moneda nacional.

© 2026 Víctor Gutiérrez Marcos · Exclusivo de victorgutierrezmarcos.es y la app Oposición TCEE · DCE · uso personal