



Universidad de la Defensa Nacional
Centro Regional Universitario Córdoba – IUA

INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONÁUTICO

FACULTAD DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN

CONTADOR PÚBLICO

PROYECTO DE GRADO

CRÉDITOS HIPOTECARIOS:

“PRO.CRE.AR VS. ENTIDADES FINANCIERAS”

Alumnas: AGONIL, Sandra Cecilia. D.N.I: 32.815.995

CRAVERO, Gesica. D.N.I: 34.579.025

Docente Tutor: Licenciada Malaman, Rossana.



INDICE

<u>Dedicatoria</u>	Página 6
<u>Agradecimientos</u>	Página 7
<u>Título</u>	Página 8
<u>Formulario C</u>	Página 9
<u>Resumen</u>	Página 10
<u>Objetivos</u>	Página 12
<u>Palabras Claves</u>	Página 13
<u>Introducción</u>	Página 14

DESARROLLO

CAPITULO I: LA ORGANIZACIÓN COMO SISTEMA

Concepto	Página 16
Objetivos.....	Página 16
Clasificación	Página 17

AMBIENTE ORGANIZACIONAL

Entornos

Clasificación.....	Página 18
--------------------	-----------

LA EMPRESA

Concepto.....	Página 21
Objetivos	Página 23
Clasificación.....	Página 24

LA ADMINISTRACION FINANCIERA

Concepto.....	Página 25
Función Financiera	Página 25



LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO

Concepto.....	Página 26
Clasificación.....	Página 28

CAPITULO II: LAS REGLAS DEL JUEGO DE LA ECONOMIA

<u>Objetivos de todo Sistema Económico</u>	Página 50
---	-----------

Clasificación de las Políticas

Política Macroeconómica.....	Página 51
Política Monetaria.....	Página 54
Política Fiscal.....	Página 55
Política de Oferta.....	Página 58
Política Cambiaria.....	Página 59

<u>Banco Central</u>	Página 60
-----------------------------------	-----------

<u>Políticas Monetarias y Crediticias</u>	Página 61
--	-----------

Política Microeconómica

La Oferta, la Demanda y el Mercado.....	Página 64
El Funcionamiento de los Mercados.....	Página 65
El Precio de los Mercados.....	Página 65
El Equilibrio del Mercado.....	Página 66
Tipos de Mercados.....	Página 67

La Demanda

Concepto.....	Página 68
La tabla y la curva de demanda.....	Página 68
Bienes.....	Página 74



La Oferta

Concepto..... Página 76

La curva de oferta..... Página 77

El análisis conjunto de la Oferta y la Demanda..... Página 79

CAPITULO III: EL PAPEL DE ESTADO EN LA ECONOMÍA

Estado

Concepto..... Página 84

Las Funciones del Estado..... Página 84

El Estado y la Actividad Económica..... Página 86

Políticas de Reforma Estructural..... Página 90

Políticas de Empleo, Salarios y Distribución del Ingreso..... Página 93

Políticas de Crecimiento..... Página 95

Políticas Económicas y de Medio Ambiente..... Página 97

Impacto sobre las Empresas..... Página 102

CAPITULO IV: CRÉDITOS HIPOTECARIOS

Créditos

Concepto..... Página 105

Tipos..... Página 105

Ventajas del Crédito Hipotecario..... Página 107

Desventajas del Crédito Hipotecario..... Página 108

Hipoteca

Concepto..... Página 109

Legitimación..... Página 109

Forma del Contrato Constitutivo..... Página 109



Determinación del objeto	Página 109	
Grados	Página 109	
Clases.....	Página 110	
<u>Interés</u>		
Tipos	Página 111	
<u>Tasas</u>		Página 112
<u>Coefficiente de Estabilización de Referencia</u>		Página 113
<u>Unidad de Valor Adquisitivo</u>		
Concepto.....	Página 113	
Cálculo.....	Página 114	
<u>Costo Financiero Total</u>		
Concepto.....	Página 114	
Seguro de Vida	Página 115	
<u>Sistema de Amortización</u>		
Concepto.....	Página 115	
Sistema Francés	Página 116	
Sistema Directo	Página 116	
Sistema Alemán	Página 116	
<u>Inflación</u>		
Concepto.....	Página 117	
Clases.....	Página 117	
Efectos	Página 118	
<u>Créditos Hipotecarios UVA y la influencia de la Inflación y el Dólar</u>		Página 119



CAPITULO V: COMPARACIÓN DE LAS DIFERENTES ALTERNATIVAS

Desarrollo Página 122

Perfil del Cliente..... Página 122

Instituciones Financieras..... Página 122

Recolección de datos Página 122

Alternativas

Programa de Crédito Argentino Página 123

Nación Tu Casa Página 128

Préstamo Hipotecario UVA..... Página 137

Comparación General Página 140

Simulación de los Préstamos

Banco Nación: Programa de Crédito Argentino..... Página 141

Banco Nación: Nación Tu Casa Página 143

Banco Macro: Préstamo Hipotecario UVA..... Página 145

Comparación de los diferentes simuladores..... Página 147

RESULTADOS

Comparación General..... Página 148

Comparación Especifica..... Página 149

CONCLUSIÓN Página 151

BIBLIOGRAFIA Página 152

ANEXOS..... Página 154



DEDICATORIA

Este Proyecto de Grado se lo dedicamos a nuestras familias que nos han instado y brindado todo lo necesario para que llegemos hasta donde estamos, siendo el soporte necesario para nuestro desarrollo, a nuestros compañeros y amigos quienes siempre han estado en los momentos que los hemos necesitado, a todos ellos que nos impulsaron y apoyaron incondicionalmente en el transcurso de nuestra carrera para poder llegar hoy a cumplir el objetivo tan anhelado.-



AGRADECIMIENTOS

En primera instancia agradecemos a nuestros formadores, personas de gran sabiduría, quienes se han esforzado por ayudarnos a llegar al punto en el que nos encontramos, en segunda instancia a nuestra tutora de Proyecto de Grado, Rossana Malaman, gracias a su ayuda y conocimiento no hubiese sido posible realizar este proyecto, y a nuestros padres por habernos proporcionado educación, lecciones de vida y por habernos inculcado que con esfuerzo, trabajo y constancia todo se consigue.-

Sencillo no ha sido el proceso, pero gracias a todos ellos hemos logrado importantes objetivos, como culminar el desarrollo de nuestra tesis con éxito y obtener una titulación profesional.-



Universidad de la Defensa Nacional Centro Regional Universitario Córdoba -IUA-

CRÉDITOS HIPOTECARIOS: “Pro.Cre.Ar vs. Entidades Financieras”

CRÉDITOS HIPOTECARIOS

“PROCREAR VS ENTIDADES FINANCIERAS”



Universidad de la Defensa Nacional Centro Regional Universitario Córdoba -IUA-

CRÉDITOS HIPOTECARIOS: "Pro.Cre.Ar vs. Entidades Financieras"

FORMULARIO C

Facultad de Ciencias de la Administración

Departamento Desarrollo Profesional

Lugar y fecha:

INFORME DE ACEPTACIÓN del PROYECTO DE GRADO

Título del Proyecto de Grado:

CRÉDITOS HIPOTECARIOS: "PRO.CRE.AR VS. ENTIDADES FINANCIERAS"

Integrantes:

AGONIL, Sandra Cecilia.

CRAVERO, Gesica.

CONTADOR PÚBLICO

Profesor Tutor del PG:

LIC. MALAMAN, Rossana.

Miembros del Tribunal Evaluador:

Presidente: FLORES, Lourdes.

Vocal 1: KHALIL, Amalia.

Vocal 2: MALAMAN, Rossana

Resolución del Tribunal Evaluador

- El PG puede aceptarse en su forma actual sin modificaciones.
- El PG puede aceptarse pero el/los alumno/s debería/n considerar las Observaciones sugeridas a continuación.
- Rechazar debido a las Observaciones formuladas a continuación.

Observaciones:

.....

.....

.....

.....



RESUMEN

En la actualidad, la gran problemática radica en poseer la capacidad de ahorro que posibilite realizar la adquisición de una vivienda, ya que esta suma generalmente es varias veces mayor que el ingreso salarial de los futuros propietarios, por lo cual el crédito hipotecario pasa a ser fundamental como instrumento financiero que permite acceder a la vivienda propia de ocupación permanente. Además la construcción, es una de las actividades que genera mayor cantidad de fuentes de trabajo, tanto directa como indirecta y además sería una forma de responder a las necesidades de miles de familias que sueñan con la casa propia. Frente a esta situación el Estado busca brindar una posible solución, a través del otorgamiento de créditos para la compra o construcción, cuyo nombre oficial, es Programa de Crédito Argentino (PRO.CRE.AR) destinado a familias con ingresos equivalentes a un piso de dos Salarios Mínimos Vital y Móvil y un techo de cuatro, a su vez existen otras ofertas privadas de créditos hipotecarios que permiten financiar la compra como lo es “Nación Tu Casa” otorgado por el Banco Nación, “Préstamo Hipotecario UVA” del Banco Macro S.A, entre otras.-

En el contexto de inflación, entre otras variables, que vive nuestro país, estos planes son la única manera de permitir que algún asalariado pueda acceder a pagar la cuota de algún crédito para la adquisición de una vivienda única de ocupación permanente.-

Es por ello que, frente a estas líneas de créditos hipotecarios, nos preguntamos, *¿Cuál resultaría más conveniente?*

La investigación tiene un alcance social y económico, ya que, busca diferenciar cuáles de las líneas de créditos ofrecidas en Bancos privados, públicos y PRO.CRE.AR, sería la más conveniente para poder cubrir una necesidad tan básica como la vivienda.-

Dado que el presente trabajo tiene como objetivo comparar la conveniencia entre, el crédito para acceder a la casa propia ofrecido por el Gobierno Nacional y las entidades



financieras, se realizó una evaluación de los créditos en términos generales (también comparándolos entre sí), de las partes que entran en juego, y en todo lo que hay que saber acerca de los mismos.-

Para el presente trabajo se realizó una investigación *exploratoria*, ya que esta metodología tiene como objetivo principal brindar información sobre el tema a estudiar, además de aumentar el conocimiento respecto del problema, aclarar conceptos, entre otros. Para luego pasar a una *descriptiva*, para describir las características de los créditos ofrecidos por los distintos grupos.-

Las fuentes de datos fueron de tipo *cuantitativo* y *cualitativo*, en donde lo cuantitativo fue un contraste financiero en términos equitativamente comparables, es decir, se definieron perfiles de clientes con montos y plazos iguales que permitieron la comparación entre el Programa de Crédito Argentino (PRO.CRE.AR) y las bancas; mientras que lo cualitativo fueron develar los aspectos cruciales más allá de lo financiero.-

La recolección de datos se desarrolló a través de fuentes secundarias, donde se recopiló información que permitió analizar con profundidad el tema, a través de libros de estudio, medios de comunicación, entre otros.-

Además, se realizó un trabajo de campo visitando las sucursales de las entidades financieras de la ciudad, tenidas en cuenta.-



Universidad de la Defensa Nacional Centro Regional Universitario Córdoba -IUA-

CRÉDITOS HIPOTECARIOS: “Pro.Cre.Ar vs. Entidades Financieras”

OBJETIVO

Evaluar técnica y económicamente, y comparar, cuál de estas alternativas de créditos hipotecarios es la más conveniente para poder acceder a la vivienda propia de ocupación permanente.-



PALABRAS CLAVES

CER: Coeficiente de Estabilización de Referencia.-

CFT: Costo Final Total.-

Crédito: El crédito o contrato de crédito es una operación financiera en la que una persona (*el acreedor*) realiza un préstamo por una cantidad determinada de dinero a otra persona (*el deudor*) y en la que este último, el deudor, se compromete a devolver la cantidad solicitada.-

Hipoteca: La hipoteca es el derecho real de garantía que recae sobre uno o más inmuebles individualizados que continúan en poder del constituyente y que otorga al acreedor.-

Subsidio: Ayuda económica que una persona o entidad recibe de un organismo oficial para satisfacer una necesidad determinada.-

Tasas: Es la ganancia que obtiene cada peso colocado durante cada periodo de tiempo en que se acreditan intereses.-

TEA: Tasa Efectiva Anual.-

TNA: Tasa Nominal Anual.-

TEM: Tasa Efectiva Mensual.-

UVA: Unidad de Valor Adquisitivo.-



INTRODUCCIÓN

En el proceso de formación del Estado Argentino hasta principios del siglo XX, los diferentes gobiernos nacionales, provinciales y municipales tuvieron poca intervención en la producción de viviendas para sectores de bajos recursos, dado que respondían a una concepción liberal que delegaba en el mercado la resolución del problema.-

Poco a poco a partir de distintas iniciativas (de la beneficencia católica, cooperativismo y patronal) el Estado fue tomando conciencia de la gravedad de la situación y empezó a realizar ensayos tentativos en torno a la solución del problema habitacional.-

El tema de la vivienda debería ser uno de los prioritarios a abordar por el gobierno, ya que constituye una de las necesidades básicas vinculadas a los derechos de ciudadanía, los cuales son garantizados por el mismo a través de la actual Constitución Nacional¹ (Art. 14 bis).-

En la actualidad, la gran problemática radica en poseer la capacidad de ahorro que posibilite realizar la adquisición de una vivienda, ya que esta suma generalmente es varias veces mayor que el ingreso salarial de los futuros propietarios, por lo cual el crédito hipotecario pasa a ser fundamental como instrumento financiero que permite acceder a la vivienda propia de ocupación permanente. Además la construcción, es una de las actividades que genera mayor cantidad de fuentes de trabajo, tanto directa como indirecta y además sería una forma de responder a las necesidades de miles de familias que sueñan con la casa propia.-

Es por ello, que el gobierno Nacional como así también Bancos Nacionales, Provinciales y Privados lanzaron líneas de créditos hipotecarios que están a disposición de la población.-

¹ Constitución de la Nación Argentina. Ley N° 24.430



Universidad de la Defensa Nacional Centro Regional Universitario Córdoba -IUA-

CRÉDITOS HIPOTECARIOS: “Pro.Cre.Ar vs. Entidades Financieras”

CAPÍTULO I: “La Organización como Sistema”



ORGANIZACIÓN

Concepto

Las organizaciones son unidades sociales o agrupaciones humanas deliberadamente construidas para alcanzar fines específicos.-

Las organizaciones están integradas por individuos y recursos que se relacionan entre sí para formar la organización, con esto podemos afirmar que toda organización es un sistema. Siendo éste, básicamente un grupo de elementos que funcionan juntos para alcanzar el objetivo, la visión sistémica se impuso ante la incontrastable realidad de que se logran mejoras en alcanzar el objetivo, cuando las partes se consideran formando parte de un conjunto y su función se concibe junto con otras partes con las que se debe interrelacionarse.-

Objetivos

Los fines y la misión de la organización, en interacción con el entorno, generan los objetivos de la misma, que a su vez se compatibilizan con los de sus miembros, especialmente el cuerpo directivo.-

El objetivo de la organización puede estar originado en el conjunto de sus miembros, o bien en una minoría, o bien en entidades ajenas a la organización.-

A partir de los fines y la misión, luego sigue el objetivo u objetivos de una organización para luego definir la estructura de la misma. La relación entre el objetivo y la estructura, está influida por factores sociales, legales y tecnológicos.-

Las actividades asumidas por las personas hacen de la estructura un ente vivo, ya que éstas interactúan entre sí. La interacción es posible en la medida de la existencia de un objetivo, el de la organización (a través de su órgano político), el de los directivos o el de cada individuo que pertenece a la misma.-



Los objetivos son la esencia de la planificación, fundamentan las decisiones y dirigen la actividad del ente. De ahí la necesidad de que sean posibles y realizables en un tiempo y espacio determinado. Los objetivos tienen que ser coherentes entre sí. Ya que estos son los que guían el comportamiento de la organización y a cada uno de sus miembros.-

Estos deben reunir cualidades: claridad, cuantificabilidad, verificabilidad y temporalidad.-

Hay diversos tipos de objetivos entre ellos: los Estratégicos son los objetivos globales y de largo alcance, vinculados a la evolución de la organización y su medio. Y en momentos en que los Estratégicos se especifican en función de estados deseados concretos con respecto al mercado, la competencia, los productos, la organización o la tecnología, se denominan objetivos Específicos en Gestión.-

Clasificación

Las organizaciones se clasifican en Formales e Informales.

La *Formal* es una organización planeada, que posee una estructura, es un instrumento para lograr los fines y los objetivos que persigue la misma.-

En una organización Formal, las tareas están bien definidas como la autoridad y la responsabilidad, tiene una estructura planeada a la que cada individuo tiene que ajustarse, las personas tienen límites definidos en sus actividades, el miembro no conoce el pleno sentido de su tarea y su relación con las otras, entre otras.-

La *Informal*, son los grupos que se conforman más allá de una organización formal. Son aquellas relaciones que no aparecen en el organigrama de una organización.-

Se forma una red entre los grupos de interés o amistad, se trata de intereses comunes, sociales o de otros objetivos ajenos al trabajo, está puede ayudar a realizar las diferentes tareas, aliviar las tensiones que crean las relaciones formales, mejorar las comunicaciones o también puede hacer que el comportamiento organizacional no sea



predecible ni controlable, como atentar contra los objetivos de la organización, entre otros.-

AMBIENTE ORGANIZACIONAL

Las organizaciones se ven afectadas potencialmente en su desempeño por instituciones o fuerzas externas, es decir, su entorno.-

Podemos decir que, la organización es un sistema abierto que interactúa y depende de su entorno específico en tanto que siempre permanece consciente de las influencias potenciales de su entorno general.-

A continuación se describirá cada uno de estos entornos:

Entorno Específico

Las organizaciones enfrentan entornos específicos diferentes, la mayoría, tiene la influencia de los factores externos que provocan incertidumbre; proveedores, clientes, competidores, agencias gubernamentales y grupos de presión con intereses especiales.-

Proveedores: Son aquellas firmas que proporcionan material y equipos como insumos, alimentos, etcétera. Y también comprende a quienes proporcionan servicios financieros y de mano de obra como accionistas, bancos, compañías de seguros entre otras instituciones similares que son necesarias para asegurar una provisión constante de capital. La administración busca asegurar un flujo constante de los insumos necesarios al más bajo precio y confiable.-

Clientes: Las organizaciones existen para resolver las necesidades de los clientes o consumidores. Es el cliente quien absorbe la producción de la misma.-

Los clientes representan una incertidumbre potencial para una organización. Los gustos de los clientes pueden cambiar, estos sentirse insatisfechos con el producto o servicio de la empresa.-



Competidores: Todos los entes tienen uno o más competidores, estos en términos de precios, servicios ofrecidos, nuevos productos desarrollados, etcétera. Representan una fuerza importante del entorno que la gerencia debe vigilar y ante la que debe estar preparada para responder.-

Gobierno: Los gobiernos Federal, Estatal y Local influyen en lo que las organizaciones pueden o no hacer.-

Por el tipo de negocios que desarrollan, ciertas empresas están bajo el escrutinio de agencias gubernamentales específicas, por ejemplo: una compañía que fabrica productos farmacéuticos, lo que puede vender lo determina la Administración de Alimentos y Medicamentos.-

También las normas estatales y locales, extienden y modifican muchas de las normas federales.-

Grupos de presión: Los gerentes deben reconocer los grupos de intereses especiales que se proponen influir en las acciones que toman las compañías.-

Los movimientos sociales y políticos cambian, y lo mismo ocurre con los grupos de presión.-

Entorno General

Estas no tienen un impacto tan grande en las operaciones de una empresa, como en el entorno específico.-

Se analizarán las condiciones económicas, políticas, sociales, globales y tecnológicas que pueden afectar la administración de las organizaciones.-

Condiciones Económicas: Las tasas de interés, la de inflación, los cambios en el ingreso disponible, los índices de mercado de valores y la etapa del ciclo normal de negocios son algunos de los factores económicos en el entorno general que pueden afectar las prácticas administrativas de una organización. Por ejemplo: cuando los ingresos del consumidor



caen, o su confianza en la seguridad en el empleo decae, pospondrá la compra de cualquier cosa que no sea una necesidad absoluta.-

Condiciones Políticas: Comprende la estabilidad general de los países en lo que una organización opera y las actitudes específicas que los funcionarios en puestos gubernamentales de elección popular muestran hacia los negocios.-

Condiciones Sociales: La gerencia debe adaptar sus prácticas a las expectativas cambiantes de la sociedad en la que opera. Conforme cambian los valores, las costumbres y los gustos, la gerencia también debe hacerlo. También se aplica a los productos y servicios que ofrece y a sus políticas de operación interna. Por ejemplo: Hoy, más del cincuenta por ciento (50%) de las mujeres adultas trabajan fuera del hogar, siendo así, la gerencia también ha tenido que ajustar las políticas internas de la empresa por el creciente número de mujeres que trabaja.-

Global: La globalización se ha identificado como una de las revoluciones de mayor impacto en la administración y las organizaciones. Como parte del entorno externo, los gerentes de empresas internacionales grandes y pequeñas enfrentan el creciente reto de competidores y consumidores de mercados globales.-

Condiciones Tecnológicas: Los cambios más rápidos se han dado en el campo tecnológico. Las organizaciones que se adaptan a los principales adelantos tecnológicos tienen una ventaja competitiva sobre los que no lo hacen. (Un ejemplo de cómo el entorno tecnológico afecta la administración es en el área de diseño de oficinas, las oficinas se han convertido en centros de comunicación virtual. La gerencia ahora puede enlazar sus computadoras, teléfono y procesadores de texto, fotocopadoras, máquinas de fax y otras actividades de oficina en un sistema integrado). Para la administración de todas las organizaciones, esto significa una capacidad de toma de decisiones más rápidas y eficientes.-



Para firmas que históricamente vendían productos solo en una parte de mercado de oficinas las que por ejemplo, solo vendían máquinas de fax o fotocopiadoras, significa que tengan que desarrollar sistemas de oficinas amplios, o serán excluidas del mercado por completo.-

LA EMPRESA

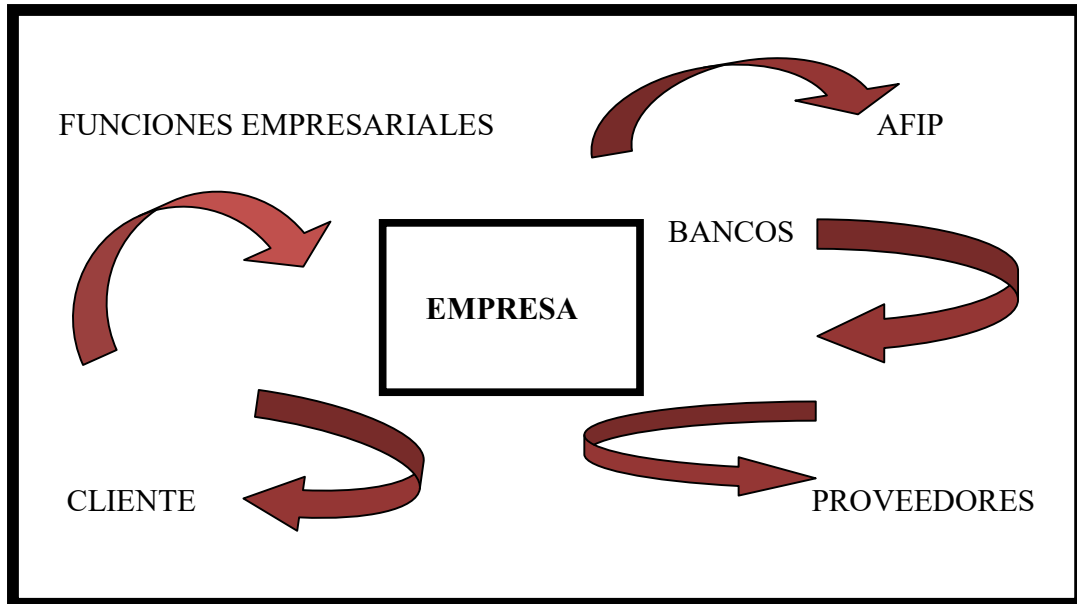
Concepto

Empresa es toda organización que a través de sus actividades económicas persigue la finalidad de lucro.-

El termino organización excede al de empresa, ya que se refiere también a aquellos entes que persiguen otros fines como el de la sociabilidad (un club de barrio), de ayuda a otras personas (entidades benéficas), etcétera.-

En la empresa se producen una gran variedad de relaciones entre las partes que la conforman, tanto internamente como en el ámbito externo con el que interactúa formando un sistema mayor. Este tipo de relaciones puede agruparse por la naturaleza funcional, y entonces tendremos relaciones Comerciales, de Producción y Financieras, y cada área funcional establecerá conexiones con otros sectores.-

A modo de ilustración:



En la figura precedente, se puede ver esquematizada la relación comercial, la relación con los proveedores, tanto de bienes como de servicios y mano de obra, las entidades financieras y el gobierno y sería perjudicial para el logro del objetivo considerarlas como funciones estancas y sin influencias entre sí. La realidad es que cada función no sólo afecta a las demás sino que es casi imposible llevarla adelante sin su interacción.-

La empresa como un sistema compuesto por elementos materiales y seres humanos es parte de un sistema mayor, la economía regional, y ésta a su vez pertenece a otro mayor que es la economía nacional, y este a la economía mundial. Puede considerarse como un sistema social abierto, ya que interactúa con su entorno constantemente y será tanto más eficaz en la medida en que mejor pueda adaptarse al medio en el cual este inmerso.-



Objetivos

En una empresa, se pueden establecer tres objetivos universales: la rentabilidad, la supervivencia y el crecimiento. También se pueden clasificar en objetivos estratégicos y financieros.-

Objetivos Financieros

- Rentabilidad.
- Capacidad para generar fondos.
- Aumentar los márgenes.
- Obtener la mayor calificación en el mercado financiero.
- Aumentar el volumen de negocio.
- Obtener una estructura de ingresos diversificada.
- Desarrollar capacidades anti cíclicas.
- Aumentar la productividad empresaria.

Objetivos Estratégicos

- Supervivencia, adaptación, crecimiento, desarrollo.
- Penetración en el mercado.
- Posición destacada en la industria o sector económico.
- Calidad superior.
- Costos bajos.
- Líneas de productos.
- Liderazgo en tecnología e importación.
- Internacionalización de la empresa.
- Actualización.
- Inversión continúa.
- Satisfacer las necesidades de los clientes.



- Modificar el entorno competitivo.
- Modificar las responsabilidades sociales.
- Promover el comportamiento ético.

Clasificación

Las empresas se pueden clasificar atendiendo:

- a. Sus actividades económicas.
- b. Al volumen de sus transacciones.
- c. Al origen de los capitales.
- d. A la propiedad del capital.

a. Según sus actividades económicas

Se agrupan en:

- *Extractivas, ganaderas, pesqueras, agrícolas, etcétera:* Centran sus actividades económicas en obtención de frutos de la naturaleza.-
- *Industriales:* Son las transformadoras de insumos como por ejemplo, materia prima, tecnología humana, etcétera.-
- *Comerciales:* Se ocupan de la compra – venta de bienes económicos.-
- *De servicios:* Realizan prestaciones económicas como bancos, transportes, seguros, etcétera.-

b. Por el volumen de sus transacciones

- *Pequeñas:* Poco capital, escasa tecnificación, personal reducido. Generalmente de tipo familiar.-
- *Medianas:* Mayor volumen de operaciones y mayor tecnificación, generalmente asumen la forma jurídica de sociedades de personas.-
- *Grandes:* Multinacionales, uso de tecnología sofisticada, gran cantidad de personal, generalmente asumen la forma jurídica de Sociedades de Capital.-



c. Según el origen de sus capitales

Si por lo menos tienen una de estas características:

- *Extranjeras*: El centro de decisión está en el exterior; gira de dividendos al exterior; el 51% del capital está en manos de extranjeros.-
- *Nacionales*: Son las que no reúnen las características descriptas anteriormente.-

d. De acuerdo con la propiedad de capital

- *Privadas*: El capital pertenece a particulares.-
- *Públicas*: El capital pertenece al Estado.-
- *Mixtas*: El capital pertenece al Estado y a particulares en forma conjunta.-
- *Unipersonales*: El dueño es una sola persona.-
- *Sociedades*:

Civiles: No están legisladas por el código de comercio.-

Comerciales: Legisladas por el código de comercio. Como son: De personas, Colectiva, en Comandita Simple, de Capital de Industria, de Responsabilidad Limitada; por Acciones Anónimas, en Comandita por Acciones.-

LA ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

Concepto

La administración financiera de una empresa tiene como objetivo primordial la maximización del Valor Actual Neto (V.A.N) de la misma, es decir, la maximización del valor actual de los flujos de fondos futuros que se esperan genere la empresa.-

Función Financiera

La Función Financiera, puede dividirse en tres importantes campos de decisión, presente en toda empresa:



1. Decisiones de inversión

Se considera inversión a toda aplicación de fondos realizada en cualquier rubro del activo. El presupuesto de inversiones, que es su resultante final, representa la decisión de utilizar ciertos recursos para la realización de proyectos, cuyos beneficios se concretarían en el futuro.-

2. Decisiones de financiamiento

Estas decisiones tienen por objeto determinar la mejor mezcla de fuentes de financiación, teniendo en cuenta la estructura de inversiones de la empresa, la situación del mercado financiero y las políticas de la empresa.-

3. Decisiones de distribución de utilidades

Aquí deben tenerse en cuenta numerosos factores, tales como: características societarias, influencia del sistema impositivo, etapa de su vida en la que se halla la empresa, etc.

Es la gerencia de la empresa quien tiene la responsabilidad y última palabra en éstas tres decisiones, quien resuelve basándose en los informes que emite el área de finanzas.-

LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO

Concepto

Por su naturaleza, las fuentes de financiamiento en una empresa, tienen un componente estratégico similar al de las decisiones de inversión y a las de la propia función, es decir la rentabilidad o también la maximización del valor de la empresa.-

Desde este punto de vista no existen diferencias, el fondo de las mismas radica, en que su problema básico no es la elección sobre la necesidad de contar con fondos o no, ya que esto es optativo, sino una adecuada búsqueda, evaluación y selección de las fuentes de origen. Por la existencia de un significativo número de instituciones e instrumentos de



financiación, que siguiendo los criterios o prioridades del párrafo anterior, se abordan con especial énfasis en su disponibilidad y otras características, teniendo presente los objetivos asignados a la especialidad y que se corresponden con las decisiones de: inversión, financiamiento, y distribución de utilidades, abordadas anteriormente.-

La selección de cualquier fuente debe ser consecuencia de una política de financiamiento específica, estratégicamente planificada y basada en la evaluación integral de las ventajas y desventajas de cada tipo de deuda o de capitales propios.-

En razón de que, en última instancia, las decisiones de inversión están sometidas a las de financiamiento, pero también las condicionan, y a su vez ambas deben preservar además aspectos vitales tales como costo, riesgo y control.-

Por ese motivo, se ubican como fuentes a los recursos que surgen de:

1. *El cuadro de flujos de fondos.*
2. *La incorporación de nuevos capitales (propios o de terceros).*
3. *La desinversión.*

También se pueden identificar desde otra visión:

1. *Internas*
 - 1.1. *Autofinanciamiento*
 - 1.2. *Venta de Activos*
2. *Externas*
 - 2.1. *Con exposición contable*
 - 2.1.1. *Capitales propios*
 - 2.1.2. *Capitales de terceros*
 - 2.2. *Sin exposición contable*
 - 2.2.1. *Alquiler de Activos con o sin opción a compra.*



Clasificación

Las fuentes de financiamiento se pueden clasificar de variadas formas, entre ellas, pueden ser:

1. Legalidad

1.1. *Ortodoxas*: son las fuentes de financiamiento admitidas por la ley, usos prácticas de buenas costumbres comerciales, por ejemplo: préstamos bancarios, financiación de proveedores, emisión de obligaciones negociables, tarjeta de crédito, descuentos de pagarés, deudas hipotecarias, prendarias, cheques de pago diferido, etcétera.-

1.2. *No ortodoxas*: estas son las que no respetan las condiciones de las anteriores, es decir, se apartan de la ley y las buenas prácticas en materia de créditos.-

2. Tiempo

2.1. *Corto plazo*: Fondos cuya devolución se compromete para dentro del año de contraída la obligación; es decir los pasivos corrientes, y que en general se utilizan para financiar parte del capital del trabajo.-

2.2. *Mediano plazo*: Préstamos por períodos más prolongados que van desde los doce a veinticuatro o treinta meses aproximadamente, cuyo destino puede ser capital de trabajo o parte de inmovilizaciones para contar así con el fondo de maniobra necesario.-

2.3. *Largo plazo*: Recursos para devolver más allá de los treinta meses, siempre en términos de aproximación, y son los especialmente aptos para financiar activos no corrientes, es decir inversiones de largo plazo, como son las inmovilizaciones.-

3. Mercados

3.1. *De dinero*: tienen como misión captar y colocar fondos a corto y mediano plazo, siendo sus principales instituciones: bancos públicos o privados, entidades financieras, etcétera.-



3.2. *De capital:* en estos se frecen y demandan fondos de mediano y largo plazo, por ejemplo: mercado de títulos – valores.-

Continuando con la clasificación se tratará como un tema específico:

EL FINANCIAMIENTO

El objetivo de la empresa y de sus decisiones de inversión es el de maximizar su rentabilidad y también el valor de sus acciones. Por lo tanto, entonces, otras pueden ser las motivaciones en la selección de las fuentes de financiamiento. Las diferencias suscitan a que las decisiones de inversión se vinculan con los mercados reales, mientras que las de financiamiento con los de tipo de mercados financieros. Ambos son distintos en cuanto a complejidad, costo, grado de información y competencia.-

Siguiendo la clasificación:

4. Titularidad

4.1. *Capitales propios*

Son los que suministran o aportan los dueños, socios o accionistas, según el tipo de organización: personas físicas o jurídicas en sus distintas formas societarias. Este tipo de capital está representado fundamentalmente por las acciones, reservas, resultados, etcétera, es decir, por el patrimonio neto.-

4.2. *Capitales de terceros*

Son los que se incorporan a la empresa bajo una relación jurídica distinta a la de los socios o accionistas; fondos que proporcionan proveedores, entidades financieras, debenturistas, entre otras, es decir, desarrollados como fuentes externas.



4.2.1. Fuentes Comerciales

El crédito comercial es el de más fácil acceso y por ser la fuente más utilizada constituye uno de los principales elementos de competencia entre proveedores; y para la empresa compradora tiene como destino, generalmente, la financiación de inventarios.-

Mediante este tipo de crédito se diferencian los pagos por compras de mercaderías o contrataciones de servicios, dependiendo sus plazos – además de la competencia – del producto y sus mercados. Para su formalización se cuenta con instrumentos tales como: cuentas corrientes, documentos a pagar, aceptaciones, factura de crédito, cheque de pago diferido, anticipo de clientes.-

4.2.2. Fuentes Bancarias

Los fondos que ofrecen los bancos, y en economías organizadas con pleno funcionamiento de sus instituciones, estas fuentes, son las más utilizadas, porque precisamente hace a la esencia de estas entidades de intermediar entre la oferta y la demanda de recursos monetarios.-

En nuestro país, por ley, el control de las entidades bancarias es competencia del Banco Central de la República Argentina (B.C.R.A), y que en la Carta Orgánica asigna la supervisión de las entidades financieras y cambiarias a la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias, ente descentralizado, pero presupuestariamente dependiente de aquél que conserva la facultad de auditarlo.-

Las normas reglamentarias o regulatorias de la actividad bancaria, son emitidas por el B.C.R.A., mediante comunicaciones tipificadas como “A”, “B”, “C”; las que luego se concretan en circulares separadas en función a las materias que tratan. Tomando sólo cinco de ellas como ejemplo, citamos las siguientes:

- *OPRAC*: regulación de operaciones activas
- *OPASI*: reglamentación de operaciones pasivas
- *CAMCO*: régimen referido a cámaras compensadoras



- *REMON*: normas sobre regulación monetaria
- *LISOL*: reglamentaciones sobre liquidez y solvencia

La Superintendencia, para el cumplimiento de su misión, tiene amplias facultades, sintéticamente son:

- *Solicitar información periódica*, presentación de balances y otros informes para el análisis y evaluación de la situación de las entidades.-

Ley Nacional N° 24144. Carta Orgánica y Régimen General del Banco Central de la República Argentina. (1992)

- *Verificar el nivel de cumplimiento de las políticas* fijadas por la autoridad monetaria.-
- *Realizar inspecciones como mecanismo de control* para fiscalizar en forma directa la autenticidad de los informes presentados por las entidades.-
- *Exigir planes de regularización y saneamiento* en los casos que se detecten incumplimientos de las relaciones técnicas, y muy en especial las referidas al efectivo mínimo o encaje.-
- *Suspender en forma total o parcial*, y como medida preventiva, las actividades de una entidad bancaria y por un plazo de hasta treinta días, prorrogable por noventa días más.-
- *Reestructurar – en determinadas situaciones – entidades bancarias con dificultades*. En este supuesto el BCRA, en resguardo del crédito y depósitos de los ahorristas – inversores cuenta con facultades para exigir medidas de recuperación y saneamiento, como medio de preservar la entidad, tales como: reducción, aumento, o venta del capital; disminución de activos, pasivos o transferencia a otras entidades, intervención judicial, etcétera.-
- *Aplicar sanciones y recursos tales como*: llamado de atención, apercibimiento, multas, inhabilitación para el uso de cuenta corriente bancaria, inhabilitación



temporaria o permanente a sus directivos para desempeñarse en cargos relevantes en otras entidades financieras, etcétera.-

- *Entre otras.-*

En cuanto a su parte operativa, las operaciones más importantes que realiza el sistema bancario y que en orden al resultado económico que tienen en sus balances, se denominan:

- *Operaciones activas:* Su denominación proviene de que contablemente se reflejan en el activo y son las propias de su función, es decir, la asistencia financiera a sus clientes mediante préstamos bajo distintas formas: líneas de crédito, compra o descuento de documentos, adelantos en cuenta corriente, leasing financiero, Underwriting, Factoring u otros tales como pases activos con títulos públicos, préstamos de títulos públicos, pases de activos en moneda extranjera o su venta a término, etcétera.-
- *Operaciones pasivas:* también hacen a su actividad principal, se registran en el pasivo y están constituidas por los depósitos que captan de sus clientes ya sean a la vista, a plazo fijo, etcétera.-
- *Operaciones neutras:* se refieren a los servicios que suministra un banco: cobranzas o pagos por cuenta de terceros, garantías, compraventa de títulos en los mercados de valores, contrataciones de seguros, etcétera.-

5.2.2.1. *Operaciones bancarias*

Desde el punto de vista de la formalización o instrumentación, la legislación prevé un menú de modalidades típicas y que ofrecen las entidades financieras, destinado a proveer de fondos a las empresas.-

5.2.2.1.1. *Factoring*

Es más que una fuente de financiamiento, ya que incluye además un conjunto de servicios que suministran instituciones que se especializan en la gestión de cobranzas de facturas provenientes de la venta de bienes o servicios por parte del sector real de la economía.

Consiste en la venta o transferencia de los créditos a cobrar a favor de una entidad bancaria, por ejemplo: factura de clientes.-

En este tipo de contrato intervienen tres partes, ellas son:

- *Factor*: es la entidad que adquiere las facturas y que, además, asume los derechos y suministra los citados servicios.-
- *Deudor*: o también denominada empresa factoreada, que es la propietaria de las facturas que cede al factor, y por lo tanto, beneficiaria de sus servicios.-
- *Cliente*: también llamado deudor cedido, es el comprador que con motivo a una compra suscribió la factura a favor del deudor citado precedentemente y que luego debe pagarla al factor.-

A nivel internacional, también se puede operar con Factoring, ya que en operaciones con el exterior financia y realiza las cobranzas de exportaciones.-

En este caso ya participan dos tipos de factores:

- *Factor importador*: domiciliado en otra nación y que asume el compromiso de adquirir las facturas que adeudan los compradores de mercancías importadas. Aquí el exportador – que opera con la institución financiera – está radicado en un país y sus deudores se domicilian en el mismo país del banco, es decir en el exterior, siendo ésta la razón que le permite conocer la capacidad de pago de los importadores.-
- *Factor exportador*: ubicado en donde se fabrican los productos y que se pone a disposición del factor importador información sobre las empresas dispuestas a



ceder sus facturas bajo una operación de Factoring. En esta modalidad el banco adquiere las facturas provenientes de las ventas realizadas en el exterior, ya sea a través de sus propias filiales en el exterior o corresponsales.-

5.2.2.1.2. *Underwriting*

Es una fuente que facilita a las empresas la obtención de recursos financieros en el mercado de capitales. Desde una visión económica posibilita a una institución que opera en el mercado de capitales, anticiparle a una empresa el producido de una futura emisión de acciones, para su posterior colocación en el mercado.-

Esta operación tiene como finalidad proporcionar recursos, y se utiliza principalmente para el desarrollo de proyectos de inversión a financiar mediante un aumento de capital. Como generalmente estas oportunidades de negocios requieren de una inmediata implementación para cubrir el riesgo de que no se adelante un competidor-, esta operatoria permite obtener una financiación de un banco (underwriter) el que anticipa los fondos para la concreción del proyecto, y a cuenta del producido que genere una futura emisión de acciones, el que además asume su colocación en el mercado bursátil.-

No solo como adelanto a cuenta del ingreso futuro que puede generar una emisión de acciones es aplicable el mismo, sino también, a otros documentos de deudas tales como obligaciones negociables, debentures, etcétera.-

Para su formalización existen las siguientes modalidades:

- *Underwriting a mejor esfuerzo*: el banco sólo emprende la comercialización de los títulos y durante un tiempo determinado.-
- *Underwriting stand-by*: además de vender los títulos valores, el banco se obliga a adquirir el remanente no absorbido por el mercado.-
- *Underwriting en firme*: el Underwriting compra la totalidad de la emisión o bien se obliga a enajenar la totalidad de los títulos.-

5.2.2.1.3. *Leasing*

Es otra alternativa de financiamiento de activos no corrientes, especialmente utilizada para mantener, ampliar o modernizar la estructura de producción.-

Mediante este contrato la empresa posee el uso y goce de un bien, durante un tiempo determinado sin necesidad de comprar, es decir sin ser dueños de los mismos, sino locatario, abonando un alquiler periódico y con la opción de compra a su favor.-

Entonces este leasing es una alternativa de financiamiento para bienes del activo inmovilizado, mediante la locación de los mismos por un tiempo determinado, a una renta cierta y con la facultad o no del deudor a su compra.-

En el mismo intervienen dos partes:

- El usuario ó leasee ó tomador.-
- El locador ó lessor ó dador.-

En la legislación tributaria se establece que podrán actuar como dadores:

- Entidades financieras.-
- Sociedades cuyo objeto principal sea la operatoria de este tipo de contratos.-
- Cualquier otro sujeto conforme a las disposiciones de la ley.-

Desde el punto de vista de sus modalidades, existen los siguientes tipos:

- *Operativo*: generalmente es de corto plazo, el que obviamente es menor a la vida útil del bien, el que no se afecta en forma específica a usuario alguno en particular.
Ejemplo: alquiler temporario de automóviles.-
- *Financiero*: es de largo plazo, los pagos cubren el costo del equipo, el tomador tiene la opción de comprar y admite dos variantes:
 - *Directo*: el deudor cede su uso al tomador mediante un contrato de leasing
 - *Indirecto*: el dador lo adquiere a un fabricante para luego ceder su uso a un tomador.-



- *Sale and lease back*: también denominado indirecto, una empresa transfiere la propiedad de un bien de uso a una institución financiera quien le abona su precio la que simultáneamente se lo deja en alquiler.-

Finalizando este tipo de contrato, desde el punto de vista de su instrumentación se lo debe formalizar mediante escritura pública cuando su objeto son inmuebles, buques, aeronaves, y otros tipos de registrables. En el resto de los casos, se lo puede formalizar por contrato privado.-

- *Inmobiliario*: Constituye una modalidad para el financiamiento ya no de bienes muebles, sino de inmuebles, facilitando así el acceso a viviendas familiares, como también la instalación o expansión de industrias o actividades que requieren de este tipo de inmobilizaciones y no cuentan con recursos para su adquisición.-

Esta operatoria también, sólo puede ser realizada por bancos, entidades financieras o sociedades de leasing, a quien el usuario le encomienda la construcción del ambiente físico para una industria, comercio, etcétera, para ser utilizado por el cliente en locación financiera, o bien cuando alguna de dichas entidades compra un inmueble ya edificado, el que también ha sido elegido por el tomador.-

Al vencimiento del contrato de leasing y cumplimentadas sus obligaciones, el cliente se convierte en dueño del terreno y de la construcción.-

5.2.2.1.4. *Tarjeta de crédito*

Es el instrumento material de identificación del usuario, que puede ser magnético o de cualquier otra tecnología, emergente de una relación contractual previa, entre el titular y el emisor. Este sistema permite al beneficiario comprar en los comercios adheridos al mismo y además utilizar – eventualmente – el crédito que le otorga el banco emisor.-

Para el comerciante representa otro canal de comercialización mediante un crédito al banco emisor de la tarjeta, porque asume el compromiso de pago de los cupones de compra.-



Se trata de una trama de complejas relaciones, que supone una triple interacción entre sus actores, no obstante el mismo fin para todas, se da bajo distintos contratos y que son:

- Banco y empresa titular de la tarjeta.-
- Banco y usuario de la tarjeta.-
- Banco y comercios adheridos.-

5.2.2.1.5. *Obligaciones negociables*

Son la herramienta de financiamiento de las empresas con la cual recurren al ahorro de los inversores con objeto de obtener recursos para sus proyectos de inversión, crecimiento, etcétera.-

Son títulos valores que se emiten en serie, usualmente al portador, que generan al inversor una renta, más el reembolso del capital, conforme las condiciones establecidas en el momento de su emisión: plazo y tasa de interés.-

Estos títulos/valores se deben emitir en serie por empresas autorizadas, al portador o la orden, que le otorga al poseedor o titular el derecho al reintegro de su capital más los intereses determinados en las condiciones de su emisión.-

Se colocan en el mercado, de variadas formas, mediante oferta pública o privada, en moneda nacional o extranjera, con o sin garantía o intervención de agentes de bolsa, etcétera.-

Pueden emitir obligaciones negociables, los siguientes entes:

- *Sociedades constituidas en el país:* anónimas, en comandita por acciones, de economía mixta, cooperativas y asociaciones civiles.-
- *Sociedades constituidas en el extranjero:* sucursales de sociedades extranjeras.-
- *Nación, Provincias y Municipios:* según reglamentación del Poder Ejecutivo Nacional.-

Existen básicamente dos tipos de obligaciones:

- *Simples*: títulos de deuda de empresas emisoras, en virtud de la cual los suscriptores adquieren el derecho al cobro del interés establecido y reembolso de su capital.-
- *Convertibles*: los acreedores cuentan con un derecho adicional -a su criterio-, de concluir por adelantado la relación crediticia mediante la suscripción de acciones de la misma sociedad emisora de las acciones. En este supuesto dispone de un tiempo razonable para evaluar la gestión de los negocios, para luego optar por permanecer como acreedor, o transformarse en accionista. Es decir, en lenguaje contable, se transforma en una capitalización de pasivos.-

Desde el punto de vista impositivo, cuentan con un tratamiento favorable para ambas partes.-

En otro orden destacamos que constituyen otra alternativa de financiamiento, y para los ahorristas una opción más de inversión, de buena liquidez y generalmente de razonable seguridad.-

Esta liquidez es fruto de un mercado secundario en el cual se pueden comercializar dichos títulos, y a la seguridad que los entes emisores le asignan para que los mismos muestren o expongan garantías adicionales tales como hipotecas, prendas avales de bancos de otras entidades financieras, etc.-

5.2.2.1.6. *Warrants*

Un stock de bienes también se puede transformar en una fuente de financiamiento de corto plazo mediando una garantía sobre un stock de mercaderías cuyo contrato es el denominado Warrants.-

Entonces este instrumento jurídico permite obtener créditos afectando en garantía mercaderías en existencia, las que deben ser depositadas en almacenes específicos.

Se formaliza mediante un título de crédito, el que mediante su endoso transfiere los derechos crediticios sobre los productos en depósito.-



Los depósitos son concesionados por empresas privadas, las que emiten y respaldan los respectivos certificados, títulos que acreditan la propiedad de las mercaderías.-

De acuerdo a la ley, dicho título tiene una validez de 180 días renovable a su vencimiento. Para el caso de endosos se formaliza en el reverso del mismo, en el certificado de depósito, y también en los registros rubricados de la empresa warrantera.-

Las mercaderías que pueden afectarse a un contrato de warrants son variadas, ya que como criterio general, se utilizan productos mineros, agrícolas, y también materias primas, productos en procesos o terminados de plantas fabriles.-

A su operatoria lo vemos con un ejemplo: Un banco otorga un préstamo a una empresa recibiendo en garantía el warrant debidamente endosado.-

Transcurrido el tiempo y devuelto el mismo, la citada entidad financiera le devuelve el título cancelado, que lo autoriza al deudor a retirar del depósito sus mercaderías porque ha satisfecho su obligación.-

En cambio, en caso de incumplimiento por parte del deudor, el banco requiere de la warrantera que proceda al remate de las-mercaderías. Este es de tipo extrajudicial y no puede ser alterado por concurso, quiebra, o muerte del depositante, sino únicamente por orden judicial, pero sólo bajo la condición de que previamente se consignen los importes reclamados. Con el producido de dicho remate, la warrantera le reintegra al banco el importe de su crédito.-

5.2.2.1.7. *Instrumentos derivados*

Los mismos sirven al sector productivo por la liquidez que incorporan en los mercados.

Así es que los productores de bienes y servicios pueden mejorar sus procesos gerenciales neutralizando algunos riesgos, al contar con alternativas de operaciones que mediante ciertas figuras permiten cubrir los citados aspectos, son los denominados, instrumentos derivados.



Surge que el valor de los mismos proviene, depende o "deriva", de variables subyacentes representadas generalmente por los precios de activos financieros o de productos básicos. Estas operaciones surgen en respuesta a las necesidades de las empresas de cubrir riesgos de fuertes o bruscas oscilaciones de precios.-

Para ello es que existe una buena parte de operadores cuyo objetivo es especular y a ese fin asumen riesgos en la expectativa de lograr una ganancia rápida, incorporando la operación contraria y con precios favorables.-

De lo expuesto concluimos que estas operaciones cumplen las siguientes funciones:

- *Cobertura de riesgo*: cuando se toma un contrato de futuro se neutraliza el riesgo de las variaciones en el valor económico subyacente en la operación.-
- *Especulación*: en función a pronósticos sobre la evolución prevista de precios, se pueden formalizar para este objeto.-
- *Arbitraje*: permite estabilizar precios por la adquisición de activos financieros o productos, en distintos mercados y precios.-
- *Liquidez*: incorpora recursos inmediatos ya que mediante su transferencia a otra persona se consigue la cancelación anticipada de la operación.-

Se formalizan mediante contratos en los que intervienen dos partes, por el que se acuerdan plazos, obligaciones y condiciones.-

Se opera con las siguientes modalidades:

- *Contratos a término*: las partes se obligan a realizar una transacción futura, aun precio cierto fijado al momento de la operación, es decir al inicio del contrato. Este tipo es utilizado como instrumento de financiación, siendo sus variables subyacentes más comunes; los valores de divisas, tasas de interés, determinados índices, etcétera; y también se los denominan forwards.-

- *Contratos de futuro*: similar al anterior y se diferencia fundamentalmente en que - entre otros -, se negocian en mercados institucionalizados, y tienen una amplia difusión pública. Se emiten en serie, por un mismo monto o unidad de negociación, vencimiento, margen de garantía, previendo la desviación de la fluctuación máxima admitida antes del vencimiento y realizando simultáneamente la operación inversa. Cuenta con la garantía del mercado por lo que su riesgo es mínimo.-
- *Contratos de opciones*: una de las partes (tomador) adquiere el derecho, pero sin contraer la obligación, de exigir a la otra (lanzador) la compra (opción de compra o call) o la venta (opción de venta o put) de determinados contratos de futuro, mediante el pago de una suma de dinero denominado prime, a un precio preestablecido (que toma el mismo precio de ejercicio), durante un tiempo predeterminado (caso americano) o para una fecha cierta (caso europeo). Estas opciones, dependen de su naturaleza; se cotizan en mercados institucionalizados y tienen como subyacentes a bienes fungibles con cotización o a índices representativos de los mismos, o también, a otros instrumentos derivados como por ejemplo los swaps.-

Contrario a lo que ocurre en las operaciones de futuro que presentan altos riesgos o niveles de erogaciones, los tomadores limitan el mismo al monto de la prima abonada que les permite una probabilidad de alcanzar una ganancia significativa.-

En cambio para el lanzador su utilidad se limita al importe de la prima cobrada, por lo que su riesgo puede ser muy alto para el supuesto que el mercado le resulte desfavorable.-

- *Contratos de permuta o intercambio (swaps)*: las partes intercambian en forma periódica y en el tiempo, flujos monetarios, con la particularidad de que uno es fijo, y el otro - en dirección opuesta - es variable, quedando en consecuencia



como motivo de intercambio exclusivamente el neto del flujo fijo con el variable.-

Es decir, que básicamente es una transacción financiera en la que las partes acuerdan intercambiar un futuro flujo monetario. Por ejemplo: un activo o un pasivo de tasa fija, por uno a tasa flotante y viceversa, o con productos básicos, en cuyo caso para pasar de comprar a vender de precio fijo de mercado a precio flotante, o viceversa. También se puede hacer de una divisa a otra.-

Existen variados swaps financieros sobre tasas de interés, divisas, commodities, acciones, etc.-

Es el caso en que una de las partes intercambie un préstamo a tasa de interés fija por un crédito a tasa de interés variable o flotante. Por ejemplo: una empresa beneficiaria de un préstamo con base de interés fija, puede convenir un swap con una contraparte - que debe un crédito a tasa flotante - e intercambiar la obligación de dichos intereses.-

Este tipo de operaciones es especialmente para los casos de organizaciones que compran, venden o se financian mediante importaciones o exportaciones y general-mente participa un intermediario financiero.-

5.2.2.1.8. Operaciones de pase

Mediante esta operación, una empresa puede generar recursos de corto plazo vendiendo a otra, al contado y al precio del mercado, títulos-valores, con la obligación recíproca y con comitante entre las mismas partes, de formalizar la operación inversa de la compraventa en un tiempo, y a un precio también convenido.-

En otras palabras es un acto jurídico mediante el cual una persona física o jurídica enajena a otros títulos públicos o privados al precio de plaza acordando simultánea-mente la compra a plazo y a un precio del mismo modo establecido.-



Esta operatoria se utiliza para conseguir recursos líquidos, y también como negocio.- Tiene como objeto títulos públicos, de créditos, acciones, valores negociables, etc.; constando de dos partes: una venta al contado y otra simultánea compra a plazo pero siempre entre las mismas partes, constituye una sola operación pero con la característica de que comprende dos actos.-

Intervienen dos partes:

- *Colocador o inversor*: recibe los títulos y adelanta el dinero.-
- *Tomador*: entrega los mismos y recibe los fondos.-

Se formalizan, básicamente, bajo dos modalidades:

- *Difiriendo la liquidación* bajo la forma de una compra o venta aplazo cierto.-
- *Compra o venta a término firme*, fruto de similares operaciones al contado, en una misma rueda, para distintas partes y por cuenta de un mismo cliente: colocador o inversor.-

En síntesis, estas figuras de pase modernamente constituyen una nueva alternativa de financiamiento para lograr recursos de corto plazo mediante la venta y simultánea recompra de títulos - valores; o también - y esto es muy importante para un administrador- para la inversión temporaria de los excedentes que surgen de un flujo de fondos proyectado, o bien de especulación, etc.-

5.2.2.1.9. *Fideicomiso financiero*

La operación de fideicomiso financiero consiste en la transmisión que una persona (fiduciante) hace de la propiedad (fiduciaria) de bienes determinados a otra "fiduciaria", para que asuma su propiedad en beneficio de otras personas.-

Vencido el plazo o cumplidos los objetivos del contrato, la propiedad retorna al fiduciante o bien a los beneficiarios o terceros, según la naturaleza del negocio.-



Por ejemplo: un banco que posee una cartera de créditos, sobre la misma puede emitir títulos para luego comercializarlos en el mercado, y que se denominan: operaciones de securitización.-

Entonces, esta operatoria permite que un conjunto de créditos con garantía real o de otro tipo - pero que siempre deben existir - se transfiera mediante un fideicomiso a una sociedad fiduciaria, quien con la garantía citada, lo coloca entre inversores.-

Esta sociedad fiduciaria tiene la responsabilidad de administrar los créditos, formalizar sus cobranzas, y luego con su producido, reintegrar el capital más los intereses a los poseedores de los títulos.-

La diferencia que existe entre el fideicomiso financiero y el común es que al primero de ellos sólo lo puede hacer una entidad financiera o una sociedad que cuente con autorización especial de la Comisión Nacional de Valores para actuar como tal.-

Este fideicomiso presenta las siguientes características:

- *Profesionalidad:* solo pueden ser fiduciarios los bancos y otras entidades autorizadas por la citada Comisión Nacional de Valores.-
- *Objeto:* exclusivo y referido a la emisión de los títulos de deuda.-
- *Seguridad:* la propiedad fiduciaria se administra en forma independiente del patrimonio de la fiduciaria.-

Se afirma que esta inversión tiene una buena liquidez, porque, precisamente, si bien los activos que se asignan no son corrientes, los títulos representativos de los mismos se cotizan en el mercado secundario, por lo que se transforman en líquidos y se colocan de contado en el mercado de capitales.-



2.2. Riesgo

La vida de una empresa, al igual que la del hombre, transcurre en un marco de situaciones, contingencias, imprevistos, etc. que derivan en que las mismas emprendan cotidianamente situaciones de riesgo.-

Pero éste puede estimarse, preverse, disminuirse o quizás neutralizarse cuando es posible ubicar acontecimientos futuros, su dimensión, causas o efectos para determinar su probabilidad de ocurrencia.-

Aunque tenga alguna similitud no es sinónimo de incertidumbre, ya que si bien en ésta es factible conocer los acontecimientos, no existe la posibilidad de establecer por anticipado su magnitud o probabilidad del suceso.-

En cambio, en la incertidumbre, es factible estimar ciertos acontecimientos pero sin la posibilidad de determinar por anticipado su dimensión o probabilidad.-

Nos referimos al riesgo y su vinculación con determinadas decisiones financieras - siempre implícito en los negocios - entendido como la probabilidad de que hechos por ocurrir o escenarios por-venir luego se manifiesten distintos a los supuestos previstos al momento de la decisión.-

Las decisiones más usuales para un administrador bajo estas condiciones son variadas, pero por su extensión, las más frecuentes pueden ser:

- *Aumentar la producción* para luego comercializar esa mayor cantidad con un cierto margen de utilidad. Aquí el riesgo es de no vender ese mayor volumen o que para que sea posible haya que disminuir dicho margen porque el mercado solo la acepta a un precio menor.-
- *Realizar una inversión financiera.* (títulos o acciones) en la expectativa de un rendimiento acorde al capital arriesgado, pudiendo el título perder valor en el futuro; o que su renta sea menor; o que se pierda el capital.-



- *Otorgar financiación a clientes para cobrar el capital y sus respectivos intereses en los plazos convenidos.* En este caso tan frecuente, el riesgo asumen las empresas se manifiesta bajo las formas de mora o incobrabilidad en que puede incurrir el deudor.-

El riesgo se evalúa mediante lo que se denomina la, Calificación del Riesgo. Este concepto, aparece como un indicador de la calidad económica y financiera de un ente frente a la expansión del crédito para el financiamiento de proyectos y las posibilidades de inversión.-

Esta calificación interesa fundamentalmente a los titulares de los orígenes de los capitales, es decir: inversores, acreedores y accionistas. Porque con dicha información conceden de una manera objetiva -por tratarse de una opinión técnica externa - las contingencias que asumen en dichas decisiones, sirviendo de respuesta fundada para analizar si los rendimientos esperados compensarán los riesgos detectados en su evaluación.-

Estas calificaciones se utilizan para los siguientes tipos de operaciones o instrumentos:

- Créditos bancarios.-
- Títulos Públicos.-
- Obligaciones negociables.-
- Acciones.-
- Fondos comunes de inversión.-
- Fideicomisos.-

Esta calificación comprende tanto a la incorporación de préstamos, como a la emisión de acciones y es entonces que aparecen los conceptos de:

- *Riesgo crediticio:* posibilidad de cumplir con los compromisos.-
- *Riesgo de inversión:* rendimientos probables de las acciones para el inversor.-



Para su medición se utilizan indicadores de dos clases:

- *Internos*: proporcionados por el propio sistema de información de la empresa (estados contables, informes especiales, etcétera.)
- *Externos*: indicadores, tendencias, datos, etc. Información del mercado (política económica, coyuntura, expectativas, etcétera.)

Luego estos indicadores cuantitativos se integran con un análisis cualitativo para inferir la calidad - fundamentalmente - del gerenciamiento, las estrategias, los proyectos, etcétera, siendo este último tipo de estudio el que exige más profesionalidad del calificador y que debe tener la máxima objetividad posible.-

Luego, estos factores cualitativos y cuantitativos son adecuadamente ponderados para definir categorías (en forma de códigos) y reflejar distintos niveles de calidad, que van desde lo muy alto hasta lo más bajo.-

Una vez determinado el riesgo, se pasa a ubicar al ente en la categoría correspondiente en orden a la citada calificación.-

Por ejemplo, desde el año 1994 y mediante las Comunicaciones A2180 y A2216, el Banco Central de la República Argentina comenzó a regular la calificación de los deudores de entidades financieras, mediante escalas que se establecen en función directa a la capacidad de pago (fluir de fondos) para estimar el riesgo de incobrabilidad.-

Esas categorías son las siguientes:

- *Situación normal*: el fluir de fondos expone que el cliente cuenta con capacidad financiera para atender holgadamente sus compromisos.-
- *Con riesgo de insolvencia*: aquí el flujo proyectado muestra que a la fecha de su confección el cliente puede atender la totalidad de sus obligaciones, pero con la probabilidad de que se presenten situaciones que, de no ser controladas o corregidas, puedan comprometer su capacidad de pago.-

- *Con problemas*: expone evidencias de que en su evolución tendrá problemas para cubrir sus deudas los que de no ser resueltos, significarán una pérdida para el banco.-
- *Alto riesgo de insolvencia*: el flujo demuestra que es altamente improbable que se puedan atender los pagos comprometidos.-
- *Irrecuperable*: las cuentas ya se consideran incobrables, porque aún cuando estos activos puedan tener algún valor de recupero en un futuro, al momento del análisis incobrabilidad es evidente.-

2.2.1. Riesgo país

Además de las empresas, dicha incertidumbre abarca a los países, porque también lo presentan y en distintos grados, con la diferencia - entre otras - que para su determinación se utiliza generalmente información de tipo macro sobre la situación y perspectivas políticas y económicas.-

Para el análisis del riesgo país, se lo separa en:

- *Soberano*: se verifica en la decisión y posibilidad cierta de pago de las deudas por parte de un gobierno y respetando sus condiciones originarias. Esta capacidad depende de varios factores, pero además, aún cuando los mismos sean positivos, debe manifestarse la voluntad en forma concreta con hechos, es decir con decisión.-
- *País*: Se evalúa además de las variables no controlables que pueden afectar su cumplimiento, también la información sobre la calidad, orientación y sentido de las inversiones que se realizan con los fondos provenientes del endeudamiento.-

De lo expuesto, surge que el riesgo país, por ser de una jerarquía superior, afecta y condiciona directamente la calificación de las empresas.-



Universidad de la Defensa Nacional Centro Regional Universitario Córdoba -IUA-

CRÉDITOS HIPOTECARIOS: “Pro.Cre.Ar vs. Entidades Financieras”

CAPÍTULO II: “Las reglas del Juego de la Economía”



OBJETIVOS DE TODO SISTEMA ECONÓMICO

1. **Pleno empleo**: Es el pleno empleo de la población económicamente activa, hay pleno empleo si existe una tasa de desocupación inferior al 5% de la población activa. Este es uno de los objetivos más difíciles de cumplir. Además “Pleno Empleo” no significa que hay desempleo igual a cero.-

2. **Eficiencia**: Significa asignar cada recurso a su mejor uso alternativo, es decir, a su tarea más productiva.-

3. **El desarrollo**: Mejora periódica, en niveles satisfactorios, del bienestar de la población.-

Por ejemplo: Cuando una empresa, o un sistema económico logra obtener un máximo de producción utilizando plenamente los recursos con que cuenta, se encuentra en un estado de eficiencia técnica.-

4. **Estabilidad de precios**: Es el logro de la menor tasa posible de incremento en los precios internos, busca reducir al mínimo la inflación. Tal objetivo se alcanza cuando la inflación anual está por debajo del 5%.-

5. **La equidad distributiva**: Es una mejor distribución del ingreso nacional o producto bruto entre los distintos sectores o clases sociales de la población. Puede ser a Nivel Regional como por ejemplo entre la Patagonia, NOA, NEA y Capital Federal, a Nivel Personal como por ejemplo que el 10% más pobre de la población aumente su participación en el ingreso nacional, a Nivel sectorial como por ejemplo entre el agro, minería, construcción, comercio mayorista y minorista y a Nivel Intergeneracional por ejemplo cuando la población mayor a 65 años, formada por los jubilados y pensionados, incrementan sus ingresos mensuales en un porcentaje mayor que el de los trabajadores en actividad, que es la población en condiciones de trabajar entre los 18 años y 65 años. (Política Económica: Economía III, 2011. p. 23)



6. **Equilibrio en la balanza de pagos o equilibrio externo:** Se refiere a que el total de divisas que egresan del país por año en conceptos de importaciones, turismo y pagos por servicios de amortizaciones e intereses de la deuda externa, sean por lo menos compensados en igual monto por los ingresos provenientes de exportaciones, turismo y nuevos préstamos e inversiones extranjeras. El equilibrio de la Balanza de Pago persigue el propósito de evitar que el país pierda divisas, las mismas son necesarias para pagar las importaciones, además de la deuda externa que debe el Estado.-

CLASIFICACIÓN DE LAS POLÍTICAS

Políticas Macroeconómicas

Son aquellas que apuntan a controlar el nivel de actividad, el nivel de los precios, la distribución del ingreso, el nivel de empleo. Ejemplos de políticas macroeconómicas son aquellas que Apuntan al agregado, tales como la emisión de moneda, el aumento del gasto público, la disminución de los aranceles aduaneros, etcétera. Esta política se ocupa del Estudio del funcionamiento de la economía en su conjunto, su fin es obtener una visión simplificada de la economía, pero que al mismo tiempo permita conocer y actuar sobre el nivel de la actividad económica de un país determinado o de un conjunto de países.-



Objetivos

1. *Alcanzar un elevado nivel y un rápido crecimiento de la producción y del consumo:* Contar con una abundante cantidad de bienes y servicios es algo que todos los países desean. El indicador más amplio de la producción total de una economía es el Producto Interno Bruto (PIB), que mide el valor de mercado de todos los bienes y servicios finales que produce un país durante un año.-

2. *Lograr una Tasa de Desempleo baja y un nivel de empleo elevado:* Probablemente la variable macroeconómica que más directamente afecte a los individuos sea el empleo. Cuando finaliza el periodo de formación, todas las personas desean encontrar rápidamente un empleo, es decir, aquel que ofrezca un salario elevado, buenas condiciones laborales, seguridad en el puesto de trabajo y atractivas compensaciones extra salariales. Si estas condiciones se cumplen para la mayoría de las personas que pueden trabajar, la economía tendrá un elevado nivel de empleo.-

La otra cara de la moneda es el desempleo. Generalmente se mide mediante la Tasa de Desempleo, que es el porcentaje de la población activa que está desempleada.

La tasa de desempleo tiende a reflejar la situación del ciclo económico: cuando la producción está creciendo, la demanda de trabajo aumenta y la Tasa de Desempleo se reduce.-

3. *Alcanzar la estabilidad del nivel de precios:* Lograr una baja inflación o un nivel general de precios estable es un objetivo macroeconómico clave, ya que, los fuertes crecimientos distorsionan las decisiones económicas de las empresas y de los individuos y, por lo tanto, impiden una asignación eficiente de los recursos.-

El indicador más frecuente del índice general de precios es el índice de precios al consumidor (IPC) que mide el costo de una canasta fija de bienes generalmente adquiridos por el consumidor medio. Las variaciones del nivel de precios se conocen como Tasa de Inflación, que refleja la Tasa de Crecimiento o el descenso del nivel de precios de un año con respecto a otro.-



El dilema que se plantea con la inflación radica en que, si bien cuando esta es elevada sus efectos son muy perjudiciales, las medidas que hay que tomar para reducirla generalmente implican contraer la actividad económica y aumentar el desempleo. Por ello a menudo las autoridades económicas procuran buscar un cierto compromiso entre inflación y desempleo.-

4. *Déficit Público*: Surge de la diferencia entre los gastos públicos y los ingresos públicos, es un indicador del grado de equilibrio o desequilibrio de la actuación del sector público. En otras palabras es cuando el Estado tiene más egresos que ingresos.

Según cuál sea la cuantía del déficit público, así serán las necesidades de financiación de las administraciones públicas. Cuando este déficit es elevado, también lo serán las necesidades financieras del sector público, lo que presionara el alza de las tasas de interés e indicara negativamente sobre la inversión privada.-

5. *El desequilibrio exterior*: El desequilibrio en las transacciones con el resto del mundo es otra variable clave de la política Macroeconómica. Las relaciones de un país con el resto del mundo se reflejan en la Balanza de Pagos, esta al ser un documento contable siempre está en equilibrio, por ello lo que interesa es el saldo de determinados grupos de transacciones.-

Podemos mencionar a modo de ejemplo que, un déficit en el saldo de la balanza de cuenta corriente, es decir, cuando las importaciones son mayores que las exportaciones implica que el país en cuestión está absorbiendo más recursos de los que produce y el déficit debe compensar el préstamo recibido del resto del mundo.-

6. *El tipo de cambio*: Este punto expresa el precio en unidades monetarias nacionales de una unidad de una moneda extranjera.-

Con respecto a este punto podemos mencionar que, a partir del establecimiento del régimen de convertibilidad en 1991, y hasta diciembre del 2001, la Argentina tuvo un tipo de cambio fijo con relación al dólar a razón de un peso por un dólar. A comienzo del



año 2002, se pasó a un régimen de flotación sucia, esto es, la cotización de la moneda se fija según la oferta y la demanda, con la intervención activa del Banco Central comprando o vendiendo divisas con el fin de moderar las fluctuaciones.-

Política Monetaria

Es el control de la banca y del sistema monetario por parte del banco central con el fin de conseguir la estabilidad del valor del dinero y evitar una balanza de pagos adversa, alcanzar el pleno empleo y buscar el estado de liquidez de toda economía. Esta política tiene el propósito de regular y supervisar las principales variables que conforman los mercados monetarios (compuestos por oferta y demanda monetaria, este sirve para analizar el nivel y la tendencia de la liquidez total de la economía), mercado bancarios (Compuesto por la oferta y demanda de fondos prestables a cargo de los bancos y entidades financieras (depósitos y préstamos)) y mercados financieros (comprende el mercado bancario y bursátil, es decir compra y venta de acciones, bonos y títulos): cantidad de dinero en circulación, tasa de interés, tipo de cambio.-

Mediante el control de la cantidad de dinero, el Banco Central puede influir en las tasas de interés, en la inversión, y por lo tanto en el PIB, en el nivel general de precios, en los tipos de cambio, por consiguiente en las exportaciones netas, en los precios de las acciones y en los precios de las viviendas.-

Tipos de Política Monetarias:

- *Política Monetaria Expansiva:* Cuando en el mercado hay poco dinero en circulación, podemos aplicar una política monetaria expansiva para aumentar la cantidad de dinero, esta consistiría en usar algunos de los siguientes mecanismos:

A. Reducir la tasa de interés, para hacer más atractivos los préstamos bancarios.-

B. Reducir el coeficiente de caja, para poder prestar más dinero.-

C. Comprar deuda pública, para aportar dinero al mercado.-



- *Política Monetaria Restrictiva:* cuando en el mercado hay mucho dinero en circulación, interesa reducir la cantidad de dinero, y para ellos se puede aplicar un política restrictiva, esta consiste en lo contrario de la expansiva.-

A. Aumentar la tasa de interés, para que pedir un préstamo sea más caro.-

B. Aumentar el coeficiente de caja, para dejar más dinero en los bancos y menos en circulación.-

C. Vender deuda pública, para quitar dinero del mercado cambiándolo por títulos.-

Política Fiscal

Es la parte de la Política Económica que trata de los ingresos y los gastos del Estado, en sus tres niveles de Gobierno (Nacional, Provincial y Municipal).-

Dentro de los ingresos tenemos a los impuestos, tasas, contribuciones e ingreso de las empresas públicas, como así también de los ingresos provenientes del endeudamiento público toda vez que el Estado emite títulos y bonos, para financiar tanto a proyectos gubernamentales como a los déficit fiscales presentes o acumulados.-

Dentro de los gastos gubernamentales tenemos el gasto corriente, en personal y en compras de servicios diversos, y el gasto en capital, en obras públicas y en la cancelación de la deuda pública interna y externa.-

Podemos mencionar a modo de comentario lo siguiente; el gasto público incluye dos tipos de gastos: Las compras del Estado, esto es, el gasto en bienes y servicios, como, por ejemplo, la construcción de rutas, la compra de ferrocarriles, el pago a los funcionarios, etcétera. Y las transferencias del Estado, estas aumentan los ingresos de determinados grupos de individuos, como los jubilados o los desocupados.-

Los impuestos constituyen el otro instrumento de la política fiscal e inciden en la economía de dos formas, en primer lugar reduciendo los ingresos de los individuos, lo



que influye tanto en la cantidad que estos gastan en bienes y servicios como en la cantidad de ahorro privado. De esta manera los impuestos al condicionar el consumo y el ahorro privado, influyen en la producción y en la inversión tanto a corto plazo como a largo plazo. En segundo lugar los impuestos inciden sobre los precios de los bienes y de los factores de producción y, por lo tanto, afectan los incentivos y la conducta de los individuos, así los impuestos sobre los ingresos de las personas físicas influyen sobre los incentivos que estas tienen para trabajar y para ahorrar. Lo mismo puede decirse en el caso de la empresas los impuestos sobre los beneficios inciden en sus incentivos para invertir en nuevos bienes de capital. Esto explica por qué los gobiernos interesados en propiciar el crecimiento económico conceden a las empresas deducciones fiscales por inversión.-

Este tipo de política debido al impacto sobre el ahorro, la inversión y los incentivos para trabajar, suele utilizarse para incidir en el crecimiento económico.-

Objetivos básicos de la Política Fiscal:

1. *Reasignación de recursos:* Se refiere que a través de los impuestos y el gasto público, el Estado altera los precios del mercado, y reasigna o reorienta al trabajo, al capital y a los recursos económicos en general hacia usos y aplicaciones alternativas que pueden ser más eficientes.-

2. *Redistribución de la riqueza y los ingresos de la población:* Tal redistribución se realiza a medida que el Estado cobra impuestos o paga subsidios a las distintas personas, empresas, o regiones de un país.-

3. *Alcanzar y luego mantener la estabilidad económica:* Se refiere principalmente a lograr la estabilidad económica de precios, se alcanza en la medida que con los ingresos y gastos podemos evitar excesos de demanda en los mercados cuando la economía está en crecimiento. Del mismo modo atenuar defectos o insuficiencia de demanda cuando la



economía está deprimida. Se suele decir que cuando la economía crece demasiado, ante esta situación puede iniciarse una presión en la suba de los precios y así aparecer en este país una inflación.-

Los instrumentos de la Política Fiscal, es decir, los medios que el Ministerio de Economía dispone para alcanzar los objetivos mencionados son los siguientes:

1. Los impuestos y los subsidios.-
2. El Gasto Publico, incluida la inversión pública.-
3. Los precios de los servicios públicos cuando son brindados por el Estado (Electricidad, gas, agua, desagüe).-
4. El déficit fiscal.-
5. El endeudamiento público tanto interno como internacional.-

Tipos de Política Fiscal

Política Fiscal Expansiva, en ella se presenta:

- Incremento del gasto público y disminución de los impuestos.-
- Incremento del consumo y la inversión.-
- Incremento de la demanda agregada y la producción.-
- Incremento del empleo.-

Política Fiscal Restrictiva, se puede presentar lo siguiente:

- Disminución del gasto público y Subida de los impuestos.-
- Disminución del consumo y la inversión.-
- Disminución de la demanda agregada y la producción.-
- Disminución de los precios.-



Política de oferta

La "Política Económica de la Oferta" es un concepto creado a fines de los años '70 por los especialistas de las Finanzas Públicas, y se refiere a que cuando el Estado desea expandir el nivel de actividad económica de un país, la medida más adecuada es incentivar la expansión de la producción (oferta) de bienes y servicios; y no, como se hacía tradicionalmente desde los años '30 y hasta los años '80, que ello se buscaba por el lado de la demanda, tratando de incentivar a la economía mediante el otorgamiento de una mayor capacidad de gasto a las familias y a las empresas.-

A aquel enfoque de los años '30 hasta los '80 se lo llamó "enfoque keynesiano", en honor al inglés John Maynard Keynes, considerado el más grande economista del siglo XX, quién en 1936 formuló una teoría macroeconómica general que precisamente decía que cuando hay depresión económica la mejor manera de superarla es expandiendo la capacidad de gasto de las personas y las empresas, y eso lo podía lograr el estado mediante un mayor gasto público.-

El nuevo enfoque por el lado de la oferta, nos dice que el Estado puede generar el crecimiento en un período de depresión mediante la reducción de los impuestos a las empresas y a las personas o alternativamente mediante el otorgamiento de subsidios, de forma tal que a partir de ello tendrán mayor capacidad de gasto en lo que deseen y consecuentemente por esa vía la economía encontrará una expansión. El antiguo método expandía el gasto público, y el nuevo reduce la recaudación fiscal. Ambos conducen a un transitorio déficit en las cuentas públicas, pero en ambos casos una vez reactivada la economía crecerá la recaudación impositiva y el déficit se corregirá hasta desaparecer en un mediano plazo, incluso para ser sustituido por un superávit fiscal. Este fenómeno ha ocurrido en los últimos 10 años en Argentina: fuertes déficits fiscales desde 1994 al 2002 y fuertes superávits fiscales del 2003 al 2008 inclusive.-



Efectos sobre el ahorro y la inversión de empresas

La Política fiscal tiene un impacto directo sobre el ahorro de las familias, la inversión de las empresas y también sobre las utilidades de éstas. En general, los impuestos desalientan al ahorro, a las inversiones, disminuyen las, utilidades, y despiertan conductas negativas para la economía del país: los individuos pueden decidir invertir en el exterior en aquellos países en donde puedan encontrar menos impuestos y/o mejores condiciones de rentabilidad para sus inversiones, o simplemente si los impuestos son elevados, o considerados injustos o inequitativos, las personas pueden encontrar en ello un incentivo hacia la evasión fiscal (no pago de impuestos), que es una conducta ilegal, o hacia la elusión fiscal, que no es ilegal y que significa pasar a realizar una actividad alternativa que no paga impuestos (Ejemplo: viajar en bicicleta para no pagar el impuesto a la nafta). Así, muchas empresas argentinas invierten sus ganancias en Uruguay pues en ese país no existe el impuesto a las ganancias.-

Por ejemplo, si el gobierno decide subir en exceso el impuesto a los combustibles, yo puedo eludir su pago viajando en un medio de transporte alternativo que no los usa como es el transporte en bicicleta. Esto no implica evasión fiscal sino elusión fiscal. Es legal, pero disminuye la recaudación fiscal, y por ende tiene un impacto negativo en las Finanzas Públicas.-

Política cambiaria

Este tipo de política atiende el comportamiento de la tasa de cambio de divisas. Es un tipo de cambio que equilibra el tipo de cambio nominal con el tipo de cambio real. Tomando un caso particular, la escasez de dólares eleva su precio, beneficiando la exportación y por lo tanto el gobierno debería sacar dólares de circulación. Cuando hay muchos dolores en circulación, por el contrario, se cotizan a menor precio beneficiando a los importadores que compran dólares para obtener productos del extranjero. En este caso el gobierno debería retirar dólares de circulación para equilibrar el tipo de cambio.-



En conclusión podemos decir que es el conjunto de las decisiones que adopta el Banco Central vinculadas a la determinación del valor de la relación entre la moneda interna y la externa más utilizada en el comercio exterior, como es el dólar para el caso de nuestro país; esta política debe existir, ya que, no siempre el mercado puede por sí solo fijar el precio de las divisas.-

Existen básicamente tres tipos de políticas cambiarias: La libre, la fija, y la Reptante o de "flotación sucia".-

BANCO CENTRAL

El Banco Central es la principal institución monetaria que tiene un país y persigue el propósito de diseñar, aplicar y controlar la Política Monetaria y Cambiaria. No solamente debe ser el encargado de la Política Cambiaria, sino primordialmente regular la cantidad de dinero en la economía, para mantener la estabilidad monetaria, es decir, la estabilidad cambiaria y de precios.-

También se encarga de regular, supervisar y autorizar el funcionamiento de los bancos, para mantener o preservar en la mayor medida posible la fe pública en el sistema de depósitos.-

El Banco Central además administra las reservas en oro y divisas, las cuales sirven para respaldar y darle valor al dinero nacional, peso, en circulación. Estas reservas, no están ociosas sino que están colocadas a interés en títulos públicos de los principales países, o en los principales bancos del mundo o en el Banco Central de Bancos Centrales que es el Banco de Acuerdos Internacionales (BIS). Esos intereses sirven para cubrir el gasto anual de funcionamiento del Banco Central y si hay una utilidad remanente, se gira a la tesorería de la Nación, la cual se denomina técnicamente “superávit cuasi fiscal”.-

Otra tarea es encargarse de la política cambiaria, todo lo vinculado con el nivel del tipo de cambio – relación peso/dólar por ejemplo -. Cuando el Banco Central fija el tipo de



cambio, se dice que existe una política de tipo de cambio fijo, es decir su valor vienen determinado por una decisión política – del directorio del Banco Central – y no por el libre juego de la oferta y demanda de monedas extranjeras en el mercado de cambios, siendo este un tipo de cambio libre, determinándose su valor según las fluctuaciones de la demanda y oferta de divisas que diariamente ocurre en el mercado.-

Por último, el Banco Central, se encarga de una función muy importante: la supervisión de los bancos a través de la Superintendencia de Entidades Financieras, que trata de controlar el nivel de solvencia, liquidez, rentabilidad y gestión de los bancos para preservar o proteger la fe pública en el sistema bancario, pues cuando esta se deteriora se produce lo que se conoce con el nombre de “corrida bancarias”, es decir, retiros masivos de depósitos bancarios por parte del público como consecuencia del pánico y el temor de perderlos, lo cual puede hacer quebrar a más de un banco, y ocasionar un descalabro total de la economía.-

POLÍTICAS MONETARIAS Y CREDITICIAS

Las políticas monetarias y crediticias, si bien son instrumentadas en sus detalles operativos por los bancos, que mayoritariamente son empresas privadas aunque también existen ciertos bancos en poder del Estado- en su concepción global son definidas por los Bancos Centrales.-

Los bancos comerciales son instituciones que intermedian entre el ahorro y la inversión, y por eso son denominados "intermediarios financieros". Hay bancos minoristas - prestan a pequeñas y medianas empresas -, mayoristas - sólo prestan a pocas grandes empresas -, de segundo piso - prestan sólo a otros bancos -; y de tercer piso - sólo prestan a bancos de segundo piso -. Las políticas bancarias y crediticias no son sino desagregaciones de la política monetaria global.-



Las políticas bancarias tienden a regular aspectos tales como las exigencias de capital mínimo para que un banco este habilitado como tal; en Argentina se exige un capital mínimo de u\$s 15 millones para abrir un nuevo banco, los coeficientes capital propio/ activos ponderados por riesgo, denominado también coeficiente de Basilea, tales como los de liquidez, de rentabilidad, de inmovilización de activos, es decir, todos aquellos indicadores que reflejan la performance de un banco y que determinan si es confiable o no, para que el público deposite en él sus ahorros.-

Ocurre que en los mercados financieros existe información asimétrica: los clientes desconocen cuán sólido y confiable es un banco como para confiarle la custodia de sus ahorros bajo la forma de depósitos, pero también el banco desconoce cuán confiable o sólida es una persona o una empresa como para prestarle dinero. Estas asimetrías exigen el establecimiento de ciertos controles, supervisiones y auditorías por parte del Banco central para hacer más confiables a los bancos del sistema, y así surge toda un área de regulación y control de bancos dentro de la Política Monetaria.-

En las políticas crediticias, se toma en cuenta la calidad de las carteras de préstamos de los bancos, la calidad de las garantías constituidas en cada operación, la capacidad de repago de los prestatarios; las tasas de interés activas pactadas, el calce o descalce entre plazos y monedas utilizadas, los niveles de encajes legales exigidos para los bancos, los cuales terminan finalmente estableciendo la capacidad prestable de cada institución financiera, etc.-

En otros términos, el Banco Central busca regular la capacidad crediticia de los bancos comerciales a través de distintas disposiciones, aumentándola o disminuyéndola según las necesidades de la economía en un momento dado.-

Finalmente, existe la Política Financiera, que es el conjunto de disposiciones legales del Banco Central que regulan todo el sistema financiero: mercado del dinero, mercado de capitales, mercado de acciones, mercado de títulos y bonos públicos, mercado de papeles comerciales, mercados de contratos a futuro, etc.-



Por cierto que la Política Monetaria y todas sus variantes menores - bancaria, crediticia, financiera, deben estar en coordinación con el resto de la Política Económica, muy especialmente con las Política Fiscal, pues no es una isla dentro de la economía sino que todos los mercados del dinero y de activos financieros en general están íntimamente relacionados con las variables reales de la economía, producción, inversión, consumo y empleo.-

Esta tarea de coordinación o gerenciamiento de las distintas facetas de la Política Económica es la más delicada. No es sólo una ciencia, sino que también es un arte, y como tal exige mucha pericia por parte de los funcionarios y técnicos encargados de instrumentarla los funcionarios del Banco Central y del Ministerio de Economía de la Nación.-

POLÍTICA MICROECONÓMICA

La microeconomía es una parte de la economía que estudia el comportamiento económico de agentes económicos individuales, como son los consumidores, las empresas, los trabajadores y los inversores; así como de los mercados. Considera las decisiones que toma cada uno para cumplir ciertos objetivos propios. Los elementos básicos en los que se centra el análisis microeconómico son los bienes, los precios, los mercados y los agentes económicos.-

Basa su estudio en distintas teorías: la del consumidor, la de la demanda, la del productor, de del equilibrio general y la de los mercados de activos financieros.-

- La teoría del consumidor estudia y explica cuáles son los factores que intervienen en las decisiones del consumidor: qué compra, cómo decide comprarlo, por qué, para qué y en qué cantidad.-



- La teoría de la demanda, por su lado, estudia cómo la cantidad y calidad de productos, bienes y servicios disponibles en el mercado variará sus precios de acuerdo con la demanda de los agentes económicos individuales, considerados en conjunto o separadamente.-
- La teoría del productor estudia cómo actúa y qué decisiones toma la empresa productora para aumentar sus beneficios en el mercado, implicando esto decisiones de orden interno, como la cantidad de trabajadores a contratar, sus horarios, lugar de trabajo y estándares de producción, así como la medida en que todo lo anterior variaría con un cambio de precios del producto en el mercado o en los materiales usados para su fabricación.-
- La teoría del equilibrio general, por su parte, se encarga de estudiar, analizar y explicar la interacción entre todas las teorías de la dinámica microeconómica.-
- La teoría de los mercados activos financieros considera los distintos tipos de mercados que pueden existir en relación con el número de oferentes y demandantes, ya se trate de monopolio, duopolio, oligopolio o competencia perfecta.-

La oferta, la demanda y el mercado

Durante los meses de verano, el precio de los departamentos ubicados en la costa se eleva. Cuando llegan las fiestas de Navidad, el de algunos alimentos sube de manera rápida; sin embargo, a mediados del verano el precio del melón suele alcanzar sus niveles más bajos.-

Estos hechos, y otros parecidos que podríamos citar, se hacen evidentes en el funcionamiento de los mercados y tienen en común una serie de factores que actúan a través de la oferta y la demanda. El juego de compradores y vendedores (es decir, de las fuerzas que actúan en los mercados) determina las cantidades y los precios de los distintos bienes y servicios. Por su naturaleza, recibe la atención de los economistas y



constituye la teoría de la oferta y la demanda. La manera en que se relacionan la oferta y la demanda determina la cantidad y el precio de los bienes y servicios, creando así las «señales» para la asignación de los recursos escasos de la economía.-

El funcionamiento de los mercados

Oferta y demanda son dos palabras que los economistas utilizan muy a menudo, pues son las fuerzas que, al interactuar, hacen que las economías de mercado o capitalistas funcionen. Esta interacción determina la cantidad que se produce de cada bien y servicio, como así también el precio al que debe venderse. El intercambio es indirecto debido a la existencia del dinero: un bien se cambia por dinero y éste, posteriormente, por otros bienes. Cuando en el intercambio se utiliza el dinero, existen dos tipos de agentes bien diferenciados: los compradores y los vendedores. En los mercados de productos, es típico distinguir entre consumidores y productores; en los mercados de factores, existen quienes desean adquirirlos y quienes desean vender o alquilar los recursos de la producción que poseen. Cuando existen en el mercado, actuamos como un comprador típico. Cuando buscamos trabajo consultando las demandas de empleo que publican los periódicos, actuamos como oferentes o vendedores de servicios de trabajo. Acudimos al mercado para buscar solución a muchas de nuestras necesidades y movidos por nuestro propio interés, tanto cuando ofrecemos algún bien (por ejemplo, un departamento), como cuando lo demandamos porque deseamos adquirirlo.

El precio de mercado

Los compradores y vendedores se ponen de acuerdo sobre el precio de un bien o un servicio, de manera tal que se produce un intercambio de cantidades determinadas de dicho bien o servicio por una cantidad de dinero también determinada.-

Los precios coordinan las decisiones de los productores y los consumidores en el mercado. Precios bajos estimulan el consumo y desaniman la producción, mientras que precios altos tienden a reducir el consumo y estimulan la producción. Los precios actúan como el mecanismo equilibrador del mercado.-



Fijando precios para todos los bienes, el mercado permite la coordinación de compradores y vendedores, por lo tanto, asegura la viabilidad de un sistema de economía de mercado. Hay, sin embargo, ejemplos históricos en los que el mercado y el sistema de precios no han sido capaces de funcionar, causando una reducción de la producción y del consumo considerable.-

Cuando se prohíbe el intercambio privado, ya sea porque se intenta mantener el precio de un bien por debajo de su precio de equilibrio o porque el bien objeto de la transacción se considera perjudicial (como sería el caso de la droga), se crea una escasez del producto en cuestión al precio oficial y aparecen los mercados negros.-

En nuestro entorno económico la mayoría de los precios son conocidos y se presentan en forma clara. Cuando tomamos un tren, por ejemplo, sabemos de antemano el costo del pasaje: cuando vamos a una disquería, nos informan los pesos que vale cada CD. Pero en muchas partes los precios surgen de la negociación entre el comprador y el vendedor. En el Gran Bazar de Estambul, si deseamos comprar una alfombra, el vendedor empezará la negociación de la venta con una cantidad que puede ser el doble o el triple del precio final que acordemos.- También es frecuente que algunos precios sean indicativos y admitan la negociación entre el comprador y el vendedor. En la adquisición de un departamento, por ejemplo, se suele obtener una rebaja con respecto al precio fijado inicialmente por el vendedor. En algunos casos, llegar a un acuerdo sobre el precio puede ser muy complicado y costoso en términos de tiempo. A estos costos asociados a la fijación del precio se los denomina costos de transacción y, cuando son muy elevados pueden ser un claro síntoma del mal funcionamiento del mercado.-

Equilibrio del mercado

Cuando el mecanismo del mercado funciona, el conjunto de mercados está continuamente resabiendo los problemas básicos de la economía: que, cómo y para quién. Al equilibrar todas las fuerzas que operan, los mercados en equilibrio de la oferta y la demanda de bienes y servicios. En este sentido, el equilibrio del mercado es el equilibrio entre todos



los compradores y los vendedores. En este proceso: los precios juegan un papel fundamental.-

En función de los precios, las familias y las empresas decidirán comprar o vender distintas cantidades, el mercado encontrará el precio de equilibrio y que, en forma simultánea haga compatibles los deseos de los compradores y los vendedores. Cuando los precios son muy altos, aparecen enormes cantidades de bienes excedentes, pues, a ese nivel de precios, se habrá producido demasiado. Cuando son bajos, habrá colas de demandantes en los establecimientos, pues existirá escasez de bienes. Sólo a los precios para los cuales los compradores desean adquirir la misma cantidad que los vendedores desean vender tendrá lugar un equilibrio entre la oferta y la demanda.-

Tipos de mercado

En algunos mercados los compradores y vendedores se encuentran frente a frente. Sin embargo, la proximidad física no es un requisito imprescindible para conformar un mercado. Algunos son muy simples y la transacción es directa, mientras que en otros los intercambios son complejos. En cualquier caso, el precio es el instrumento que permite que las transacciones se realicen con orden, pues cumple dos funciones básicas: la de suministrar información y la de proveer incentivos.-

Al analizar los mercados, es frecuente establecer la siguiente tipología: *mercados transparentes*, cuando hay un solo punto de equilibrio, y *mercados opacos* cuando, debido a la existencia de información incompleta entre los agentes, hay más de una situación de equilibrio. Asimismo, se puede distinguir entre *mercados libres*, sometidos al libre juego de las fuerzas de oferta y demanda, y *mercados intervenidos*, cuando agentes externo, como por ejemplo las autoridades económicas, fijan los precios.-

Si en un mercado existen muchos vendedores y muchos compradores, es muy probable que nadie, por sus propios medios, tenga capacidad para imponer y manipular el precio. En este caso diremos que se trata de un mercado de *competencia perfecta*.



Si sucede lo contrario, y hay muy pocos vendedores, existirán grandes posibilidades de que éstos (o éste si hubiera uno solo) pongan un precio a su conveniencia, en estos casos estaremos ante mercados de *competencia imperfecta*.-

LA DEMANDA

Concepto

A las cantidades de un bien que los consumidores deseen y puedan comprar, las denominamos demanda de dicho bien.-

Supongamos que los planes de cada comprador y vendedor son totalmente independientes de los de cualquier otro comprador o vendedor. De esta forma, nos aseguramos de que cada uno de los planes dependa de las propiedades objetivas del mercado, y no de conjeturas sobre el posible comportamiento de los demás. Con estas características, tendremos un mercado competitivo o perfecto, en el sentido de que hay un número muy grande de compradores y vendedores, de forma tal que cada uno realiza transacciones que son pequeñas con relación al volumen total, por lo tanto, ejerce una influencia insignificante en el precio de mercado.-

La tabla y la curva de demanda

Hay una serie de factores determinantes de las cantidades que los consumidores desean adquirir de cada bien por unidad de tiempo, tales como sus preferencias, sus ingresos en ese periodo, los precios de los demás bienes y, sobre todo, el precio del propio bien en cuestión. Si consideramos constantes todos los factores excepto el precio del bien, esto es, si aplicamos la condición “Ceteris Paribus”, podemos hablar, por ejemplo, de la tabla de demanda de discos compactos por un consumidor determinado cuando consideremos la relación que existe entre la cantidad demandada y el precio de éstos.-

Tabla de demanda

La *ley de la demanda* se refiere a la relación inversa existente entre el precio de un bien y la cantidad demandada, en el sentido de que al aumentar el precio disminuye la cantidad demandada, y lo contrario ocurre cuando se reduce el precio.-



La tabla de demanda ofrece información sobre la cantidad de un bien que el mercado absorbería cada uno de los precios, dado un conjunto de circunstancias. Muestra que, cuanto mayor es el precio de un artículo, menor será la cantidad que los consumidores estén dispuestos a comprar y, “Ceteris Paribus”, cuanto más bajo sea el precio, mayor será la cantidad de unidades que se demanden. Así pues, la tabla de demanda muestra la relación entre el precio de un bien y la cantidad demandada.-

Hay dos razones por las cuales la cantidad demandada por todos los consumidores disminuye cuando el precio de un bien aumenta. Por un lado, al aumentar el precio, algunos consumidores que previamente adquirirían el bien dejarán de hacerlo y buscarán otros bienes que lo sustituyan.-

Por el otro, muchos consumidores aun sin dejar de consumirlo, demandarán menos unidades del bien debido a dos razones: porque éste se ha encarecido con respecto a otros cuyo precio no ha variado y porque la elevación del precio ha reducido la capacidad adquisitiva de los ingresos, y esto hará que puedan comprar menos de todos los bienes y, en particular, del que estamos considerando.-

Por ejemplo, si en el bar de una facultad la empresa que tiene la concesión decide aumentar el precio de los sándwiches de miga de 60 a 100 pesos, muchos estudiantes dejarán de comprarlos y acompañarán su bebida con una bolsa de papas fritas u otro producto que tenga un precio más reducido. Al final, la cantidad de sándwiches adquirida por los estudiantes será mucho menor con el nuevo precio.-

Este tipo de relación entre el precio del bien y la cantidad demandada (aumento del precio y disminución de la cantidad demandada) es la más normal, la que sucede con la mayoría de los bienes que precisamente por eso se denominan bienes normales.-

También en el ejemplo de los sándwiches se puede observar la segunda de las razones por las que ha disminuido la cantidad demandada. Si un estudiante que suele desayunar con



sándwiches sólo dispone de 80 pesos a la semana para comprados, en términos de los sándwiches sus ingresos son menores.-

La curva de demanda

Podemos representar gráficamente a la demanda mediante una curva decreciente que relaciona la cantidad demandada con el precio. Al reducirse el precio, aumenta la cantidad demandada. A cada precio (P) le corresponde una cantidad (Q) que los demandantes están dispuestos a adquirir.-

La curva de demanda de un bien muestra las cantidades de dicho bien que serían demandadas durante un periodo determinado por una población específica, a cada uno de los posibles precios.-

Es frecuente expresar la cantidad demandada como una cantidad fija. Así, un empresario que va a lanzar un nuevo producto al mercado se puede preguntar: ¿Cuántas unidades podré vender?, ¿Cuál es el potencial del mercado con respecto a mi producto? A estas preguntas el economista debe contestar diciendo que no hay una única respuesta, ya que ningún número describe la información requerida, pues la cantidad demandada depende, entre otros factores, del precio que se cargue por unidad. Ya hemos analizado cómo varía la demanda de un bien cuando cambia su precio, pero: ¿Qué sucederá cuando, aun permaneciendo invariable el precio del bien, se altere alguno de los factores que bajo la condición “ceteris paribus” hemos considerado constantes?

Una alteración de cualquier factor diferente del precio del bien desplazará toda la curva hacia la derecha o hacia la izquierda, según sea el sentido del cambio de dicho factor.

A estos tipos de desplazamientos los denominamos cambios en la demanda, mientras que al resultado de alteraciones en el precio lo denominamos cambios en la cantidad demandada. Esta distinción es muy importante, y se debe entender claramente qué factores producen uno y otro tipo de cambios.-



Desplazamientos de la curva de demanda

La curva de demanda de un bien se desplaza cuando se altera cualquiera de los factores, distintos de los precios, que inciden en la demanda de dicho bien.-

La construcción de la curva de demanda se realiza bajo la cláusula “Ceteris Paribus”, es decir, suponiendo que todas las variables permanecen constantes, excepto el precio. Vamos ahora a examinar de qué forma se ve afectada la curva de demanda del mercado cuando varía algunos de dichos factores. Como seguidamente comprobaremos, las alteraciones de estos factores, distintos del precio, originan desplazamientos de la curva de demanda.-

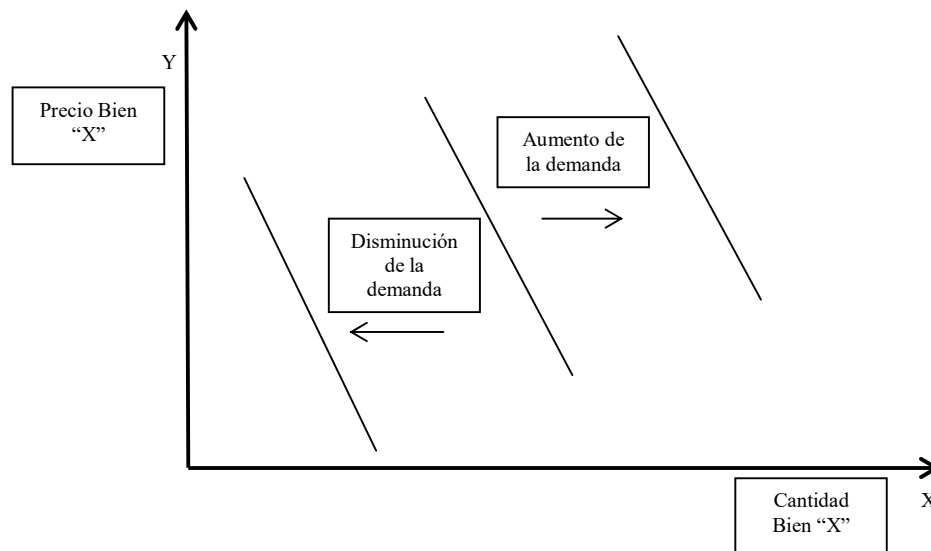
Más concretamente, cuando la curva de demanda se aleja en su desplazamiento del origen de ordenadas, decimos que se ha producido un incremento en la demanda. Cuando se desplaza hacia el origen de ordenadas, decimos que se ha producido una disminución de la demanda.-

Es importante no confundir los movimientos de la curva de demanda, que obedecen a las alteraciones en los factores que inciden sobre la demanda distintos del precio del bien, con movimientos en la curva de demanda, que se deben a modificaciones en el precio del bien. En el primer caso, se desplaza toda la curva de demanda; en el segundo, permanece igual lo que tiene lugar es un movimiento desde un punto de la curva a otro.-

De los factores distintos del precio que desplazan la curva de demanda, los más importantes, tal como vimos en el apartado anterior, son:

- Los ingresos de los consumidores.
- Los precios de los bienes relacionados.
- Los gustos o preferencias de los consumidores.-

Desplazamientos de la demanda



Todo cambio que aumente la cantidad que desean adquirir los compradores a un precio dado desplaza la curva de demanda hacia la derecha. Cualquier cambio que reduzca la cantidad que desean adquirir los compradores a un precio dado desplaza la curva de demanda hacia la izquierda.-

Otros factores determinantes de la curva de demanda

Otros factores que también inciden en forma notable sobre la curva de demanda son el número de consumidores, los precios y los ingresos futuros esperados. Lógicamente, si el ingreso medio de los consumidores que actualmente demandan el bien en cuestión es constante, pero se incrementa el número de consumidores, la cantidad demandada del bien a los diferentes precios aumentará. Así pues, un aumento del número de consumidores desplazará la curva de demanda hacia la derecha y una disminución la desplazará hacia la izquierda. Las expectativas sobre los precios y sobre los ingresos también inciden en la curva de demanda. Así, resulta evidente que la cantidad demandada de un bien, en un periodo dado, depende no sólo de los precios de ese período, sino también de los que se esperan en períodos futuros. Por ejemplo, la cantidad de nafta demandada un día determinado será mayor si hay expectativas de que el gobierno decrete



en forma inminente un aumento del precio. La incidencia de las expectativas también se pone de manifiesto cuando la variable considerada es el ingreso. Supongamos que los individuos esperan que sus ingresos experimenten un incremento futuro apreciable debido a que, en los convenios colectivos entre sindicatos y empresarios, se ha llegado a un principio de acuerdo. Si los consumidores creen que sus ingresos van a aumentar en un futuro próximo, desearán comprar más bienes en este período, cualquiera que sea el precio, con lo que la curva de demanda se desplazará hacia la derecha.-

El ingreso de los consumidores

Cuando tienen lugar aumentos en el ingreso medio de los consumidores, éstos pueden consumir más de todos los bienes, cualquiera sea el precio; en este caso la curva de demanda se desplazará hacia la derecha. Por el contrario, cuando el ingreso se reduce, cabe esperar que los individuos deseen demandar una cantidad menor para cada precio, lo que provocará que la curva se desplace hacia la izquierda. Así pues, cuando se altera el ingreso medio, lo normal será esperar movimientos de la demanda en la misma dirección.

Sin embargo, hay excepciones a esta regla: pensemos, por ejemplo, en un individuo cuyos ingresos se incrementan repentinamente en forma apreciable; lo normal será que, al tener más dinero, altere sus patrones de consumo y adquiera una menor cantidad de ciertos bienes, como las papas, a la vez que adquiere una mayor cantidad de otros, como carne y pescado. Si esto sucede, el incremento del ingreso ocasionará una reducción en la cantidad demandada de papas, lo que provocará un desplazamiento de la curva de demanda de dicho bien hacia la izquierda. Cuando el ingreso descende, lo normal es que también descienda la demanda, ya que si tenemos menos dinero compraremos menos cantidad de bienes. Si el ingreso aumenta, aumentará también la demanda. De hecho, esta relación es utilizada por los economistas para estimar, a través de la demanda de determinados bienes, cómo están evolucionando los ingresos de los consumidores. En este sentido, el incremento en la demanda de automóviles suele ser un buen indicador de



que los ingresos están mejorando. El análisis de cambios en la demanda cuando se altera el ingreso no sólo ilustra los desplazamientos en la curva de demanda, sino que permite clasificar los bienes en normales e inferiores.-

Bienes

Bien normal: cuando al aumentar el ingreso de los consumidores, la cantidad demandada a cada uno de los precios se incrementa.-

Bien inferior: cuando al aumentar el ingreso de los consumidores, la cantidad demandada a cada uno de los precios disminuye. Por ejemplo: alimentos de baja calidad.-

Bienes complementarios: cuando al aumentar el precio de uno de ellos, se reduce la cantidad demandada del otro.-

Bienes sustitutivos: cuando al aumentar el precio de uno de ellos, la cantidad demandada del otro se incrementa, cualquiera que sea el precio.-

Los precios de los bienes relacionados

Las alteraciones en el precio de un bien no sólo incidirán en la cantidad demandada de ese bien, también pueden ocasionar desplazamientos en la curva de demanda de otro. Pensemos, por ejemplo, que aumenta el precio del petróleo. Como consecuencia de este aumento la gente tendrá menos interés en comprar aquellos bienes que se utilizan conjuntamente con productos derivados del petróleo: por ejemplo, los automóviles. Así, la curva de demanda de automóviles tenderá a desplazarse hacia la izquierda. El aumento del precio del petróleo causará, sin embargo, un efecto contrario sobre las cantidades demandadas de otros productos que se utilizan en forma alternativa, tales como el carbón. De nuevo, el sentido del cambio permite introducir una nueva clasificación de los bienes: bienes complementarios y bienes sustitutivos.-



Los gustos o preferencias de los consumidores

Los gustos o preferencias probablemente sean el determinante más evidente de la demanda pues, por lo general, demandamos aquello que nos gusta. Este elemento subjetivo recibe una amplia gama de influencias culturales e históricas que pueden reflejar tanto necesidades o sentimientos genuinamente psicológicos (el deseo de belleza, de diversión o de amor), como deseos artificialmente creados (el tabaco o el deseo por marcas determinadas).-

Los gustos también experimentan alteraciones que ocasionan desplazamientos en la curva de demanda. Las preferencias de los consumidores se pueden alterar simplemente porque los gustos se modifican con el transcurso del tiempo, o bien por el efecto de campañas publicitarias dirigidas con esa finalidad.-

Si, como consecuencia de la alteración de los gustos, los consumidores demandan una mayor cantidad de un bien, se desplazará hacia la derecha la curva de demanda de dicho bien, mientras que si las preferencias cambian en sentido contrario, la curva de demanda se desplazará hacia la izquierda.-

Sobre la influencia de los gustos en la demanda se basa una buena parte de las técnicas publicitarias. Si con anuncios en los medios de comunicación hacemos que los gustos o preferencias de los consumidores se vuelvan más favorables hacia el bien o servicio que anunciamos, la demanda se verá incrementada. El poder de la publicidad para influir favorablemente en los consumidores es bien conocido.-

La publicidad también puede influir para desanimar el consumo de un bien, “La campaña Drogas, no”, trata de disminuir la demanda de estupefacientes prohibidos y nocivos mediante un cambio en las preferencias de los posibles consumidores. Junto con los factores citados también hay otros elementos que inciden sobre la demanda, entre ellos el tamaño del mercado y las expectativas.-



Con respecto al primero, la demanda de un determinado bien en un país que tiene el doble de población que otro será significativamente mayor. En cuanto a las expectativas sobre lo que puede ocurrir en el futuro, si hay indicadores de que en pocas semanas el precio de determinada marca de motocicletas experimentará una brusca subida, es de esperar que la demanda de éstas se incremente, anticipándose así al aumento. Lo mismo ocurre cuando se espera una suba del precio de la nafta: muchos consumidores hacen cola en las estaciones de servicio para llenar el tanque.-

LA OFERTA

Concepto

Vamos ahora a analizar el otro lado del mercado, esto es, la conducta de los vendedores. La oferta tiene que ver con los términos en los que las empresas producen y venden sus productos. La información sobre la cantidad ofrecida de un bien y el precio aparece en la tabla de oferta.-

La *cantidad ofrecida* de un bien es la que los vendedores quieren y pueden vender.-

La *tabla de oferta* es la relación existente entre el precio de un bien y las cantidades de ese bien que un empresario desearía ofrecer por unidad de tiempo permaneciendo los demás factores constantes. La oferta global o de mercado se obtiene a partir de las ofertas individuales, sumando para cada precio las cantidades que todos los productores de ese mercado desean ofrecer.-

Si la tabla de demanda relaciona los precios con las cantidades que los consumidores desean comprar, una tabla de oferta representa, para unos precios determinados, las cantidades que los productores estarían dispuestos a ofrecer. A precios muy bajos, los costos de producción no se cubren y los productores no producirán nada; conforme los precios van aumentando, se comienzan a lanzar unidades al mercado y, a precios más altos, la producción será mayor.-



Con precios elevados, nuevas empresas podrían considerar interesante producir el bien, lo que también contribuiría a una mayor oferta en el mercado siempre que no existan barreras de entrada. Un ejemplo que ilustra lo anterior puede ser la telefonía celular. Al liberarse parcialmente este mercado, varios operadores empezaron a ofertar estos servicios, creando así uno de los sectores más dinámicos e innovadores de la economía argentina. El argumento inverso también se puede utilizar. Por ejemplo, el crecimiento de la curva de oferta se puede establecer diciendo que, si se desea una mayor producción de algún bien, habrá que ir añadiendo mayores cantidades de mano de obra y, apelando a la ley de los rendimientos decrecientes, resultará que el costo necesario para elevar la producción en una unidad más será cada vez mayor.-

La curva de oferta

Tal como señalamos al hablar de la demanda, la oferta no puede considerarse como una cantidad fija, sino como una relación entre la cantidad ofrecida y el precio al cual dicha cantidad se ofrece en el mercado. En este sentido, la curva de oferta de la empresa o de la industria es la representación gráfica de la tabla de oferta respectiva, y muestra las cantidades del bien que se ofrecerán a la venta durante un periodo específico a diversos precios de mercado, permaneciendo constantes los demás factores distintos del precio que inciden en la oferta del bien, tales como los precios de otros bienes, los precios de los factores productivos o la tecnología. A cada precio le corresponde una cantidad ofrecida, y uniendo los distintos puntos obtenemos la curva de oferta. La oferta depende de una serie de factores, como son la tecnología, los precios de los factores productivos, los precios de los bienes relacionados y el precio del producto que se desea ofrecer. Para trazar la curva de oferta, introducimos la cláusula “Ceteris Paribus” y nos centramos en el precio del producto ofrecido.-

La curva de oferta de un bien se desplaza cuando se altera cualquiera de los factores que inciden en la oferta, distinto del precio de ese bien.-



Toda alteración que eleve la cantidad que los vendedores desean producir a un precio dado desplaza la curva de oferta hacia la derecha. A la inversa, las alteraciones que reducen la cantidad que los vendedores desean producir a un precio dado desplazan la curva de oferta hacia la izquierda.-

Desplazamientos de la curva de oferta

Para analizar las alteraciones en la oferta, dado que la curva de oferta muestra exclusivamente los efectos de variaciones en los precios sobre la cantidad ofrecida, debemos centrarnos en las variaciones de las otras variables distintas del precio del bien.

Estas son:

- El precio de los factores productivos.-
- Los precios de los bienes relacionados.-
- La tecnología existente.-
- El número de empresas oferentes.

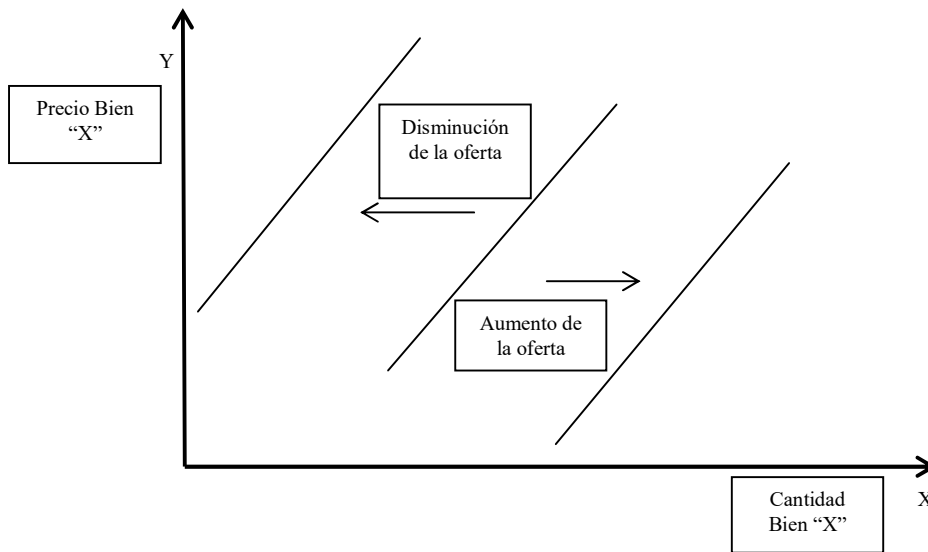
Precio de los factores productivos: Si, por ejemplo, hubiera una reducción en el precio de los fertilizantes, los agricultores estarían dispuestos a producir más cereales. Este deseo de producir más, para cualquier nivel de precios, implica un desplazamiento de la curva de oferta hacia la derecha.-

Precio de los bienes relacionados: Si el precio del maíz disminuye, es probable que los agricultores reduzcan la producción de este cereal y decidan, por ejemplo, dedicar una mayor parte de sus tierras al cultivo de cebada. En este caso, la curva de oferta de cebada se desplaza hacia la derecha como consecuencia de la reducción del precio del maíz.-

Tecnología existente: Una mejora en la tecnología puede contribuir a reducir los costos de producción y a incrementar los rendimientos. Esto hará que los empresarios ofrezcan más productos a cualquier precio y, en consecuencia, tendrá lugar un desplazamiento hacia la derecha de la curva de oferta.-

Número de empresas oferentes: Un aumento del número de empresas (que se puede producir por lo atractivo del precio o por otras razones, como las facilidades que encuentren para establecerse en una zona o país), también se traduce en un aumento de la oferta y en un desplazamiento hacia la derecha de la curva de oferta.-

Desplazamientos de la oferta



Toda alteración que eleve la cantidad que los vendedores desean producir a un precio dado desplaza la curva de oferta hacia la derecha. A la inversa las alteraciones que reducen la cantidad que los vendedores desean producir a un precio dado desplazan la curva de oferta hacia la izquierda.

EL ANÁLISIS CONJUNTO DE LA OFERTA Y LA DEMANDA

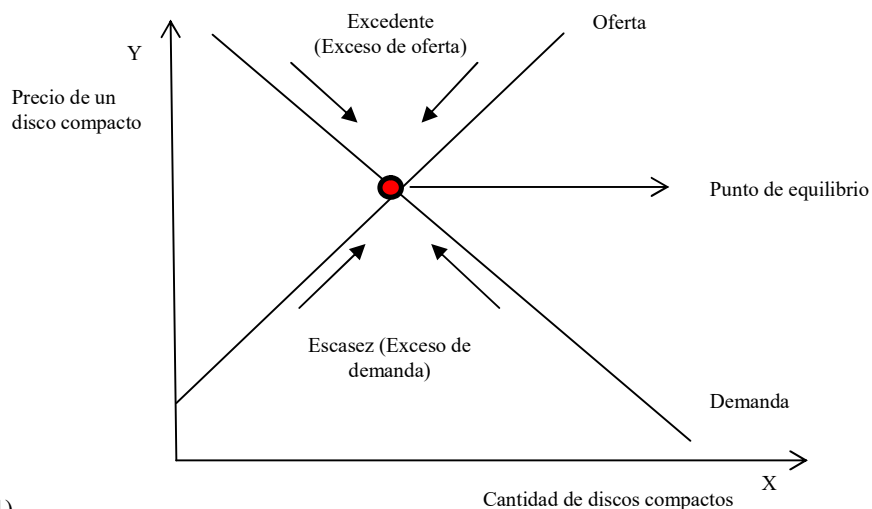
Cuando ponemos en contacto a consumidores y productores con sus respectivos planes de consumo y producción esto es, con sus respectivas curvas de demanda y oferta en un mercado particular, podemos analizar cómo se lleva a cabo la coordinación de ambos agentes. Se observa que, en general, un precio arbitrario no logra que los planes de demanda y de oferta coincidan. Sólo en el punto de corte de ambas curvas se dará esta coincidencia y sólo un precio podrá producirla. A este precio lo denominamos precio de

equilibrio y a la cantidad ofrecida y demandada, comprada y vendida a ese precio, cantidad de equilibrio.

Para analizar la determinación del precio de equilibrio de un mercado dibujemos en un mismo gráfico las curvas de oferta y demanda. Podremos observar para un bien en particular no sólo cómo las cantidades demandadas y ofrecidas se ven afectadas por el precio, sino también cómo el precio de equilibrio responde a las influencias de la oferta y de la demanda (Cuadro 2.0 y Figura 2.1).-

Precio (P)	Cantidad Demandada (D)	Cantidad Ofrecida (O)	Excedente o Escasez	Presión sobre el precio
1.0	13	1	Escasez	Alza
1.5	10	4	Escasez	Alza
2.0	7	7	-	-
2.5	4	10	Excedente	Baja
3.0	1	13	Excedente	Baja

(Cuadro 2.0)



(Figura 2.1)



Determinación del equilibrio en el mercado: Dado el precio de equilibrio, cuando el precio es inferior hay un exceso de demanda (escasez), lo que tiende a elevarlo, cuando es superior hay un exceso de oferta (excedente), lo que tiende a bajarlo. Luego, en un mercado libre, los precios tienden a desplazarse hacia el nivel de equilibrio.-

De la curva de demanda deducimos que si se desea inducir un incremento en las compras, el precio debe disminuirse. De la curva de oferta se desprende que si se desea incrementar la oferta, el precio debe aumentar. Del análisis individual de cada una de las curvas lo único que podemos deducir es que a tal precio las ventas serán tales y que a un precio distinto se venderá una cantidad diferente. Pero ni la curva de demanda ni la de oferta por sí mismas nos dirán hasta dónde pueden llegar los precios o qué cantidad se producirá y consumirá para cada precio. Para ello debemos realizar un estudio conjunto de ambas curvas y proceder por tanteo, analizando, para cada precio, la posible compatibilidad entre la cantidad vendida y la demandada.-

Sólo al precio de equilibrio (P_e) se igualan la cantidad demandada y la ofrecida. Si el precio fuese mayor que P_e , el exceso de oferta o excedente haría descender el precio hasta P_e y, si fuese menor, el exceso de demanda o escasez, según la terminología de la tabla, lo haría subir. En definitiva, son el exceso de oferta o excedente (entendido como la cantidad en la que la oferta es mayor que la demanda cuando el precio es superior al de equilibrio) y el exceso de demanda o escasez (entendido como la magnitud en que la cantidad demanda excede a la ofrecida cuando el precio es menor al de equilibrio) los elementos que presionan sobre el precio y lo hacen tender hacia el equilibrio, por lo tanto, a igualar la oferta y la demanda. Esto se conoce como la ley de la oferta y la demanda.-

El concepto de equilibrio

En Economía entendemos por equilibrio aquella situación en la que no hay fuerzas inherentes que inciten al cambio. Cambios a partir de una situación de equilibrio ocurrirán sólo como resultado de factores exógenos que alteren el statu quo. Así pues, se tendrá una combinación de equilibrio de precio, cantidad ofrecida y demandada, cuando



rija en el mercado un precio para el que no haya ni compradores ni vendedores frustrados que tiendan a empujar los precios al alza o a la baja para adquirir las cantidades deseadas o estimular sus ventas. En este sentido, P_e , es un precio de equilibrio, pues es el único que puede durar, ya que sólo a P_e se igualan las cantidades demandadas y ofrecidas. Por lo tanto, el equilibrio se encuentra en el punto de intersección de las curvas de oferta y de demanda, es decir, donde se igualan las cantidades ofrecidas y demandadas.-



Universidad de la Defensa Nacional Centro Regional Universitario Córdoba -IUA-

CRÉDITOS HIPOTECARIOS: “Pro.Cre.Ar vs. Entidades Financieras”

CAPITULO III: “El papel del Estado en la Economía”



ESTADO

Concepto

Forma de organización cuyo significado es de naturaleza política. Se trata de una entidad con poder soberano para gobernar una nación dentro de una zona geográfica delimitada. Las funciones tradicionales del Estado se engloban en tres áreas: Poder Ejecutivo, Poder Legislativo y Poder Judicial. En una nación, el Estado desempeña funciones políticas, sociales y económicas.-

Dada la existencia de fallas del mercado, el Estado interviene en la actividad económica procurando la eficiencia, la equidad la estabilidad económica y el crecimiento.-

Las funciones del Estado

Las economías de mercado tienen imperfecciones que generan males como la contaminación excesiva de desempleo y diferencias de ingresos y de riqueza que se consideran éticamente, rechazables. Por estas razones, el Estado asume muchas tareas que tratan de paliar las fallas mecanismo del mercado. La policía, el ejército, la administración de justicia o la construcción de autopistas son algunas de las actividades propias del Estado. Sectores como la salud o la educación se suelen subvencionar por parte Estado y también parece lógico que éste regule el funcionamiento de los sectores de seguros y el financiero. Asimismo, proyectos socialmente útiles como investigación científica o la lucha contra la desertización se suelen beneficiar con el dinero público. Por otro lado, el Estado establece impuestos que recaen sobre los individuos y sobre las empresas y redistribuye parte de los ingresos recaudados hacia determinados sectores.-

Este conjunto de actividades del Estado se engloban en tres grandes funciones que son:

- Fomentar la eficiencia económica.-
- Procurar la equidad mejorando la distribución del ingreso.-
- Propiciar la estabilidad y el crecimiento económico.-



Fomentar la eficiencia económica

El Estado contribuye a la asignación socialmente deseable de los recursos. En este sentido, interviene tratando de ayudar a corregir las fallas del mercado. El Estado interviene tratando de limitar el poder de mercado de las empresas monopolísticas u oligopolísticas, luchando contra los efectos nocivos de las externalidades, especialmente la contaminación, proveyendo bienes públicos y tratando de suministrar información a los consumidores para que tomen decisiones bien documentadas y así paliar los efectos de la información imperfecta.-

Mejorar la distribución del ingreso

En las economías occidentales, el margen de maniobra del Estado para dedicar recursos a los sectores más necesitados es considerable, por ello la actividad de redistribución del ingreso es una función del Estado de importancia significativa.-

Por lo general, el ingreso se redistribuye por medio de la política de impuestos y de gastos, si bien la regulación también desempeña en ocasiones un papel relevante.-

Todas las sociedades toman medidas para ayudar a sus ciudadanos con ingresos más bajos, pero como lo que dan a estos sectores debe proceder de otros, éste suele ser el principal motivo de oposición a los impuestos redistributivos. Otra causa de preocupación suele ser la influencia de la redistribución del ingreso en la eficiencia y en las actitudes e incentivos de los individuos. Estas cuestiones han adquirido una importancia relevante dado el aumento experimentado en las últimas décadas por los déficit presupuestarios y la resistencia de los ciudadanos a los aumentos de los impuestos.



El Estado de bienestar

La aparición del Estado de bienestar supone que el Estado modifica las fuerzas del mercado para proteger a los individuos de determinadas contingencias y garantizarles un nivel mínimo de vida.-

El Estado de bienestar, que hace alusión a la responsabilidad del Estado por el bienestar de la población.-

Propiciar la estabilidad y el crecimiento económico

En la actualidad, el Estado procura evitar las depresiones cíclicas mediante la correcta utilización de la política monetaria y fiscal y la regulación del sistema financiero. Al tratar de suavizar las fluctuaciones cíclicas, lo que se pretendió es evitar los drásticos aumentos en el nivel de desempleo que se originan en el fondo de las depresiones o los bruscos crecimientos de los precios en los momentos álgidos del ciclo económico.-

Junto a la estabilización de la economía, los gobiernos han tratado de tomar medidas que logren un crecimiento económico sostenido a largo plazo.-

El Estado y la actividad económica

Son tres los instrumentos o herramientas básicas que utiliza el Estado para influir en la actividad económica privada: los impuestos, los gastos y la regulación.-

Los impuestos

Los impuestos se establecen sobre los ingresos y sobre los bienes y servicios, en lo tanto, reducen el ingreso privado y el gasto privado y a su vez son fuente de recursos para el gasto público. El sistema tributario también sirve para reducir los incentivos para llevar a cabo determinadas actividades sujetas a impuestos, como contaminar o fumar, y fomentar otras que están menos gravadas, como comprar una vivienda, estudiar o investigar.-



Para hacer frente a los gastos públicos, esto es, a todos los programas y actividades llevadas a cabo por el Estado, éste establece una serie de impuestos obtiene lo que le falta pidiéndolo prestado a los ciudadanos.-

Cuando el Estado establece los impuestos está decidiendo la manera en que van extraerse los recursos necesarios de los hogares y de las empresas para darles un fin público.

De hecho, el dinero obtenido por medio de los impuestos es el instrumento por medio del cual se transfieren recursos reales de los bienes privados a los bienes públicos.-

Los gastos

Los gastos del Estado en ciertos bienes o servicios, como salud, educación o defensa, junto con las transferencias, proporcionan recursos a los individuos.-

El gasto público comprende desde las compras de bienes y servicios por parte del sector público hasta los sueldos de los funcionarios públicos, la seguridad social y otras transferencias, y los intereses de la deuda.-

La regulación

La regulación o el control por parte del Estado lleva a los individuos y empresas a realizar determinadas actividades económicas o a abstenerse de realizarlas.-

Los principios generales que orientan los sistemas tributarios:

A la hora de configurar un sistema impositivo, éste debe satisfacer los siguientes objetivos o principios: *equidad, neutralidad y simplicidad*. Al procurar que un sistema sea equitativo se pretende que los impuestos sean justos y generen un reparto aceptable de la carga. Para ello se proponen dos grandes principios organizativos: el principio del beneficio y el principio de la capacidad de pago. Según el principio del beneficio, a los individuos se los debe gravar en base al beneficio que cada uno recibe de los programas públicos: aquellos que obtienen más provecho de los servicios del Estado deben pagar más. Un ejemplo de aplicación del principio del beneficio es cuando la construcción de una nueva autopista se financia por medio de peajes. Sólo paga el que la utiliza.-



En otros casos, el principio que se debe seguir para organizar un sistema tributario es el de la capacidad de pago, según el cual la cantidad de impuestos que pagan los contribuyentes debe estar relacionada con su ingreso o su riqueza, en el sentido de que si mayor es el ingreso o la riqueza más altos serán los impuestos.

En el caso de que la autopista antes mencionada se financiad por medio de impuestos sobre el ingreso, se estaría siguiendo el principio de capacidad de pago. Lo normal es que los sistemas tributarios organizados según el principio de la capacidad de pago sean redistributivos y actúen canalizando fondos desde los sectores de ingresos altos hacia los de ingresos bajos.-

La mayoría de los sistemas tributarios modernos, tanto si se rigen por el principio del beneficio como por el de la capacidad de pago, intentan ser equitativos. Así, un sistema tributario se ajusta a la equidad horizontal cuando los individuos que son esencialmente iguales pagan los mismos impuestos. Si el sistema impositivo se basa en el principio del beneficio, la equidad horizontal establece que los individuos que reciben los mismos servicios de la autopista antes comentada deberán pagar los mismos impuestos. En el caso del principio de la capacidad de pago, la equidad horizontal nos dice que los individuos que tienen los mismos ingresos deben pagar los mismos impuestos.-

Aunque el principio de la equidad horizontal está plenamente aceptado, el principio de la equidad vertical es algo controvertido. Éste se refiere al trato fiscal que debe darse a las personas que tienen diferentes niveles de ingreso.-

Al programar un sistema impositivo, otro objetivo es el de la neutralidad.-

Desde esta perspectiva, se toma como punto de partida el buen funcionamiento de un sistema de libre mercado y de ello se infiere que el sistema de impuestos debe establecerse de forma tal que perturbe lo menos posible a las fuerzas del mercado. Sólo ante situaciones concretas, y por razones poderosas, el sistema impositivo debe interferir en el mercado.-



Asimismo, a un sistema fiscal se le pide que sea simple. De esta forma, su aplicación práctica no planteará excesivas dificultades y se podrán alcanzar los objetivos recaudatorios.-

El pragmatismo de las soluciones tributarias.-

Estos principios generales y filosóficos no pueden determinar la estructura tributaria de un país.-

Los sistemas impositivos son un compromiso entre estos principios abstractos y las soluciones pragmáticas, que sólo en parte se basan en el principio del beneficio y en el de la capacidad de pago.-

En algunos casos, los servicios públicos beneficiarán principalmente a determinados grupos sin que éstos tengan ningún derecho a recibir un trato especial en virtud de su ingreso o de otras características. Así, por ejemplo, si se construye un túnel que evite atravesar un paso entre montañas, puede optarse por el principio del beneficio y que el citado túnel sea de peaje.-

En cualquier caso, los impuestos obtenidos en base al principio del beneficio representan una proporción no muy significativa del total de los ingresos del Estado. Las economías modernas recurren en gran medida a los *impuestos progresivos* sobre el ingreso. Un impuesto es *progresivo* cuando detrae un porcentaje cada vez mayor del ingreso a medida que éste aumenta, es *regresivo* cuando detrae un porcentaje cada vez menor del ingreso a medida que éste aumenta, y es *proporcional* cuando detrae un porcentaje constante del ingreso.-

Los impuestos pueden ser *proporcionales*, *progresivos* o *regresivos*, según absorban una fracción igual, mayor o menor de los ingresos altos que de los ingresos bajos.-



Los términos progresivo y regresivo se refieren exclusivamente a las proporciones en que los impuestos recaen sobre ingresos diferentes.-

Desde otra perspectiva, los impuestos se clasifican en *directos e indirectos*.-

Los *impuestos indirectos* son los recaudados sobre los bienes y servicios y, por lo tanto, sólo afectan indirectamente al contribuyente.

Un ejemplo típico es el impuesto al valor agregado (IVA). Los *impuestos directos* recaen sobre los individuos o las empresas y no sobre los bienes. El ejemplo más característico es el Impuesto a las Ganancias.-

POLÍTICAS DE REFORMA ESTRUCTURAL

Por Políticas de Estabilización entendemos a las políticas de estabilidad de precios, es decir, a las que pretenden reducir la tasa de inflación de una economía a niveles lo más próximos a cero. En realidad, es muy difícil llegar a un 0% de inflación anual, ningún país lo alcanza, razón por la cual por consideraciones prácticas, se considera que la inflación ya está controlada cuando no supera el 5% anual (los países desarrollados tienen una inflación promedio del 3 % anual y los subdesarrollados un promedio anual del 7%).-

Se suele agregar dentro del concepto de "estabilidad", a la estabilidad cambiaria, es decir, a que el tipo de cambio tenga la menor fluctuación posible, o en otras palabras que las devaluaciones o sobrevaluaciones de la moneda que se produzcan dentro del año se compensen entre sí, o sean en un sentido u otro de no más de un 5% anual.-

Cuando la inflación existe pero no es muy elevada, digamos entre el 5% y el 10% anual, entonces la política de estabilización está dentro de las políticas de corto plazo, es decir, de administración de la coyuntura económica. Pero cuando la inflación es elevada (superior al 10% anual), y más aún cuando se trata de una alta inflación (más del 30% anual) o el caso extremo de la hiperinflación (más del 1000% anual), entonces esto se



convierte en un problema estructural (y más aún si es un proceso que viene dándose desde hace varios años), muchas veces de difícil solución.-

Las causas de la inflación son diversas: emisión monetaria más allá de la tasa anual de crecimiento del PBI; déficit fiscales crónicos y elevados (de más del 5% del PBI durante décadas); aumentos salariales que hacen subir los costos de las empresas y por ende sus precios de venta; excesiva intermediación en los canales de comercialización; falta de competencia en los mercados o grandes restricciones a las importaciones que impiden que haya más oferta en los mercados internos; shocks externos de precios, cuando por ejemplo sube inesperadamente el precio de productos esenciales para la economía en su conjunto como podrían ser el petróleo, el gas y la energía eléctrica.-

A su vez, los efectos de la inflación son demoleedores en múltiples sentidos: caída del poder adquisitivo de los salarios; caída en la recaudación fiscal pues las empresas pasan a postergar el momento de pago de sus tributos (esto a su vez aumenta el déficit fiscal); atraso en el tipo de cambio con lo cual se produce una revaluación transitoria de la moneda que presiona por una devaluación del tipo de cambio, pues de lo contrario caen las exportaciones; imposibilidad de realizar el cálculo económico por parte de los inversores con lo cual se atrasan o se suspenden las decisiones de invertir, lo que lleva a una menor tasa de crecimiento de la economía. Por otra parte, se erosionan los ahorros, la tasa de interés pasiva (por depósitos bancarios) puede volverse negativa y a su vez la tasa de interés activa puede crecer mucho más allá que la tasa de inflación.-

Como se ve, todo un panorama nada alentador, y esa es precisamente la razón por la cual los economistas luchan siempre contra la inflación, y proponen políticas antiinflacionarias, porque la inflación es un desorden generalizado en el sistema de precios, y ese desorden se trasmite a todas las demás variables del sistema económico.-

¿Cómo evitar la inflación? Simplemente evitando las causas que la generan, pero para ello hay que hacer un diagnóstico económico profundo para detectarlas pues no son las mismas en los distintos países.-



Si son monetarias (emisión excesiva) habrá que reducir la emisión monetaria del Banco Central o incluso suspenderla (en Argentina estuvo prohibida desde 1991 al 2001, y por eso no hubo gran inflación en esos años).-

Si son fiscales (excesivos déficit fiscales) habrá que ordenar las finanzas del estado aumentando los impuestos y/o bajando los gastos públicos. Si es creada por expectativas poco optimistas respecto al futuro de la economía, las autoridades económicas tienen que adoptar medidas que aumenten el optimismo en los mercados, como podría ser dar incentivos a los inversores y a los exportadores.-

Y en general, si la inflación es ocasionada por un exceso de demanda en los mercados, lo que tiene que hacer el Ministerio de Economía es eliminar ese exceso de demanda, ya sea mediante más impuestos, postergando el pago a proveedores, reduciendo el gasto público, aumentando los encajes bancarios, en otras palabras, adoptando medidas que reduzcan la cantidad de dinero que circula entre las personas y las empresas, para que así gasten menos y los precios no suban.-

Una reflexión final sobre un fenómeno contrario a la inflación: la deflación. La deflación significa una baja generalizada y persistente en el nivel general de precios. Es un fenómeno tan nocivo como la inflación, aunque a primera vista parezca positivo. La deflación arruina a las empresas, pues caen las ventas indefinidamente porque los demandantes postergan sus compras pensando que mañana todo será más barato que hoy. Es una situación generalizada de un exceso de oferta (o defecto de demanda) en los mercados.-

Luego, las empresas bajan los salarios y despiden personal, con lo cual se agrava la falta de demanda en el mercado. La deflación lleva a altísimas tasas de desocupación (superiores al 20% de la población activa), caída en la recaudación de impuestos pues disminuyen las bases imponibles, pero tiene de positivo que potencia las exportaciones y reduce las importaciones.-



La deflación se corrige creando demanda adicional en el mercado mediante un mayor gasto público, o facilitando el otorgamiento de más créditos a consumidores y empresas para que gasten más dinero en los mercados.-

POLÍTICAS DE EMPLEO, SALARIOS Y DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO

Las políticas de empleo tienen el propósito de reducir la tasa de desocupación, que en los últimos años alcanzan en casi todos los países del mundo niveles muy elevados. En Europa el desempleo fluctúa en el 12%, en Argentina está entre el 8% y el 10% (y llega al 12% en el 2008 si sumamos los 800.000 desocupados que todavía reciben el subsidio del Plan Trabajar que otorga el gobierno nacional), en el resto de América Latina va desde un 6% en Chile a un 40% en Nicaragua y el 60% en Haití. En Estados Unidos y en Canadá es donde menos desempleo hay en el 2008: sólo un 5%, un nivel casi de pleno empleo.-

Estas tasas se expresan como porcentaje respecto a la población activa o fuerza laboral, definida como la población física y mentalmente apta para el trabajo entre 15 y 65 años de edad, y que suele ser el 45% de la población total. Así en Argentina la población activa es de 18 millones y los desocupados son alrededor de 1.800.000 personas. Existen además los subocupados (trabajadores a tiempo parcial) que determinan la tasa de subocupación y que en Argentina llega a un 12%, adicional a la anterior.-

En general las políticas de empleo consisten en incentivar a las inversiones para expandir el tamaño de las empresas, y apoyar al crecimiento global del país para que así la economía vaya creando por sí sola más puestos de trabajo. Por año, en Argentina se incorporan al mercado laboral 250.000 nuevos jóvenes, y por ende, la economía debe crear por lo menos 250.000 nuevos puestos de trabajo en todas las actividades. Si no alcanza esa meta, el desempleo crecerá, y si supera esa meta, disminuirá la tasa de desocupación ya existente.- Obviamente, si queremos disminuir los 1.800.000 desocupados, la economía argentina debería crear muchos más nuevos puestos de trabajo por encima de los 250.000 anuales mencionados, digamos, unos 400.000 nuevos empleos



por año, para reducir a la mitad la actual tasa de desocupación en unos 5 a 6 años, ya que es difícil lograrlo en el corto plazo.-

Por su parte, la política de salarios busca mantener el poder adquisitivo de los salarios, con el propósito de que no caiga el estándar de calidad de vida de la población, y por otra parte, para que se mantenga firme la demanda de todo tipo de bienes en los mercados y para que las empresas a su vez, mantengan firmes sus volúmenes de producción y niveles de ventas.-

La mejor política de salarios es preservar que los precios no suban, es decir, tener una política antiinflacionaria o de estabilidad de precios exitosa. Por otra parte, controlar que las empresas cumplan con toda la legislación laboral, de forma tal que no existan abusos contra los trabajadores en relación de dependencia, bajo la forma de quitas de salarios o disminuciones injustificadas de salarios.-

Finalmente la política de redistribución de ingresos, pretende mejorar o permitir una distribución más equitativa del ingreso entre la población, las regiones y los sectores económicos. Este es un objetivo de Política Económica difícil de conseguir pues la distribución del ingreso es una ley fundamental de la economía fijada por los mercados, el sistema de precios y la distribución de la riqueza física y del capital humano (habilidades, conocimientos y dones) de cada persona.-

Una forma de alcanzar este objetivo es mediante un sistema de impuestos progresivos, es decir, cuyas alícuotas crezcan a medida que crece el ingreso del contribuyente, en especial el impuesto a los ingresos de las personas; y también desgravando del IVA y de impuestos a los ingresos brutos a los productos básicos de la canasta familiar (alimentos, medicamentos), para que las familias de bajos ingresos tengan una mayor capacidad adquisitiva (capacidad de compra) con sus bajos salarios.-



POLÍTICAS DE CRECIMIENTO

Las políticas de crecimiento se refieren al crecimiento del PBI per cápita en forma sostenida y con permanencia a lo largo del tiempo. Son políticas que tienden a incentivar a que la tasa de crecimiento anual del PBI sea lo más alta posible, es decir entre un 5 % y un 8% anual (más de eso es casi imposible de crecer anualmente a nivel de la economía global salvo pequeños períodos de dos o tres años), y mejor aún si nos referimos a la tasa del PBI per cápita, es decir, neteada de la tasa de crecimiento anual de la población. En otras palabras, si el crecimiento del PBI es del 6% y la población crece al 1,5% anual, entonces el crecimiento per cápita resultante es del 4,5% anual.-

De nada vale que el PBI de un país crezca al 3,5% anual como es el caso de Bolivia, si su población crece también al 3,5% anual, pues en tal caso su tasa neta de crecimiento económico per cápita anual es cero, y esto explica por qué muchos países de bajo nivel de desarrollo no crecen (Haití, Nicaragua, Honduras, Bolivia, Paraguay, países africanos) debido a su gran explosión demográfica interna.-

¿Cómo se promueve el crecimiento desde el punto de vista de la Política Económica? Fundamentalmente creando un contexto macroeconómico estable y con reglas de juego claras que incentiven al proceso interno de ahorro-inversión. Si en una economía hay ahorro, entonces hay inversión. Y si hay inversión, habrá con toda seguridad crecimiento del PBI, pues éste se expande en la medida que aumenten las nuevas inversiones en máquinas, equipos, instalaciones, modernización de las empresas, inversiones públicas, construcciones, etc.-

En otras palabras, no hay instrumentos directos para alcanzar el objetivo del crecimiento económico, sino que es una aplicación simultánea de instrumentos fiscales y monetarios que en conjunto deben crear un ámbito de estabilidad y un clima favorable a los negocios. La economía crece cuando hay entre los empresarios expectativas optimistas respecto al futuro del país, y también cuando hay muchas oportunidades de iniciar emprendimientos



comerciales, industriales, agropecuarios, etc. Así, el estado debe crear las condiciones para que existan expectativas optimistas entre los empresarios, los inversores, los ahorristas, etc., es decir, entre los principales operadores de los mercados.-

Argentina creció fuerte desde el 2003 al 2008 a tasas promedio del 8% anual. También Argentina creció fuerte desde 1990 a 1998 a un promedio del 6,5% anual, muy superior al crecimiento del promedio mundial que fue del 3,5%. Pero nuestro crecimiento fue muy pobre desde 1980 a 1990 en que crecimos a menos del 1% anual. A su vez, en la década de los años 60 y 70 Argentina creció a un promedio del 2% anual, también un porcentaje muy bajo, apenas levemente superior al crecimiento de la población que en esas décadas era del 1,6% anual (hoy la población argentina crece al 1,3% anual acumulativo lo que significa 500.000 habitantes más por año). Como conclusión general podemos decir que, para considerar que estamos creciendo, nuestro PBI debe expandirse a por lo menos un 5% anual en forma ininterrumpida y manteniéndose a ese ritmo en el largo plazo (durante al menos una o dos décadas).-

Las políticas de desarrollo son distintas a las de crecimiento, pues mientras éste se limita a la expansión del PBI (un concepto meramente cuantitativo y material), el desarrollo se refiere además, al mejoramiento de la calidad de vida, del nivel sanitario y educativo de la población, a la calidad de los servicios públicos (de seguridad, de justicia, etc.) y al incremento de la calidad y desarrollo institucional.-

Las políticas de desarrollo pasan por el presupuesto público (estructura del gasto público). En la medida que es mayor el porcentaje del gasto público orientado a las inversiones y al gasto social, mejor serán las posibilidades de que aumente el desarrollo social y el desarrollo regional.-

También el desarrollo social se alcanza en la medida que haya una distribución equitativa de los ingresos fiscales entre las provincias, para las que menos recursos tienen puedan construir proporcionalmente más inversión pública per cápita.-



Pero el desarrollo -en términos generales- es un proceso que viene después del crecimiento económico. Es propio de países con un PBI per cápita superior a 20.000 dólares anuales. Argentina está todavía lejos de esa meta pues el PBI per cápita en el 2008 es de sólo u\$s 6.000, de manera que poco más que triplicar el actual PBI per cápita puede-llevar, a las actuales altas tasas de crecimiento del 8% anual, alrededor de 15 años (el año 2023).-

Alcanzar el desarrollo es un proceso de largo y muy largo plazo (más de 10 años para el caso argentino, 25 años para un país latinoamericano como Perú o Ecuador, tal vez nunca para un país africano como Sudán o Etiopía). Desarrollo y Primer Mundo son sinónimos, y llegar a ser un país del Primer Mundo hasta ahora ha sido sólo para una minoría. Tengamos presente que sobre 200 países que actualmente hay en el planeta, sólo 20 pueden considerarse pertenecientes al Primer Mundo (el 10%), es decir países que ya tienen entre un mínimo de u\$s 20.000 y un máximo de u\$s 50.000 de PBI anual per cápita (EE.UU., Canadá, Japón, Australia, Nueva Zelandia y los 15 países de Europa occidental).-

POLÍTICA ECONÓMICA Y MEDIO AMBIENTE

Es conveniente sintetizar las principales ideas sobre economía ambiental, para fundamentar el uso de sus instrumentos en el campo de la Política Económica.-

Existe amplio consenso entre los economistas, de que el mercado como asignador de recursos a través del mecanismo de precios no funciona correctamente en dos áreas de la economía: la preservación del medio ambiente y la distribución equitativa del ingreso (en temas tales como la desigualdad de ingresos, la pobreza extrema, etc.).-

Las deficiencias en el funcionamiento de los mercados producen externalidades ambientales negativas, debido a que el mercado no le atribuye un valor monetario al medio ambiente, y por ello los precios no reflejan la diferencia entre el costo social y el



costo privado de una determinada actividad económica. Está de más recordar que el costo ambiental o la externalidad negativa la paga la sociedad en su conjunto.-

Cuando se habla de proteger al medio ambiente a través de instrumentos de Política Económica, no se pretende alcanzar un nivel de contaminación cero, pues ello es imposible. Se trata de inducir a los agentes económicos a que adopten ciertas pautas de conducta que reduzcan al mínimo posible los niveles habituales de contaminación que generan sus actividades, mediante la incorporación a sus costos de las externalidades negativas que generan.-

En otras palabras, que incluyan en sus costos (privados) de producción, los costos (sociales) de la contaminación. Desde el punto de vista económico, existen dos formas principales para proteger el medio ambiente. En primer lugar están los instrumentos de regulación directa denominados de "Comand and Control", mediante los cuales se realizan procesos de regulación a través de sistemas de monitoreo y obligatoriedad en el cumplimiento de estándares (nacionales y/o internacionales), permisos y licencias para contaminar, etcétera.-

La gran ventaja de este tipo de instrumentos radica en que se puede predecir fácilmente el grado en que se reducirán los niveles de contaminación y polución. Aunque este tipo de instrumentos fueron criticados, por ser económicamente ineficientes, han logrado sus objetivos en lo que se refiere a las políticas y legislación ambiental.-

Por otra parte, están los instrumentos de regulación indirecta llamados económicos, que se destacan por introducir más flexibilidad, eficiencia y costo-efectividad en las medidas de control ambiental.-

Este tipo de instrumentos persiguen el propósito de neutralizar -a través de mecanismos de mercado- al incentivo económico de contaminar. Se trata de instrumentos que alteran el conjunto de precios de insumos y productos finales que deben enfrentar las empresas,



que se puede lograr a través de impuestos, tasas municipales diferenciadas, multas, subsidios, etcétera.-

En teoría, los instrumentos económicos tienen la capacidad de regular la contaminación mediante mecanismos de mercado, facilitando la desregulación y la reducción del intervencionismo del Estado. En la práctica, estos instrumentos no han eliminado la necesidad de estándares, monitoreo ambiental, obligatoriedad y otras formas de participación gubernamental. Más aún, en los países de menor desarrollo, no existen ejemplos donde los instrumentos económicos o de regulación indirecta, hayan reemplazado a los de intervención directa de mandato y control.-

En las actividades de disminución de la contaminación, generalmente los instrumentos económicos son un complemento de la intervención directa, ya que los mismos no han ocasionado mejoras importantes en la reducción de la contaminación.-

Dentro de los instrumentos de intervención directa están:

1. Standards de calidad ambiental: establecen la concentración máxima posible de contaminantes específicos. Su ventaja radica en la provisión de información sobre la efectividad de los controles existentes, siendo su principal desventaja el de requerir altos conocimientos técnicos sobre los efectos de los contaminantes.-
2. Standards de emisión: determinan un techo legal sobre la cantidad total o la concentración de cierto contaminante que es descargado desde una fuente de polución. Este mecanismo permite un control absoluto del ente regulador, aunque implica costos de monitoreo y administración relativamente elevados.-
3. Standards de tecnología: especifica el tipo de tecnología que debe utilizarse para no superar los niveles de contaminación permitidos. Si bien con este mecanismo se tiene un control absoluto de los contaminadores, no hay flexibilidad en la elección de la tecnología más apropiada para cada industria.-



4. Standards de funcionamiento: especifican niveles de concentración o volúmenes de contaminación por ramas industriales y durante las horas de funcionamiento. Se refieren también a la contaminación sonora (decibeles del ruido ocasionado por un proceso o actividad productiva por encima de niveles normales de aceptación por el oído humano).-
5. Standards de productos: establecen un máximo legal sobre la cantidad total de contaminantes que pueden ser descargados en el medio ambiente por unidad final de bien producido. Lo interesante de esta medida es que los niveles de reducción de contaminación se fijan antes de la producción.-
6. Standards por procesos: limita la emisión de contaminantes asociados a un determinado proceso industrial. Este criterio se aplica principalmente en curtiembres, las que contaminan no sólo por los desechos cárneos, sino también por el cromo (metal pesado) contenido en las tinturas para teñir los cueros.-
7. Permisos y licencias: consiste en emitir derechos y obligaciones sobre niveles permisibles de contaminación. El principal problema de este tipo de instrumento radica en el elevadísimo costo de monitoreo de las obligaciones que deben cumplir las personas y empresas reguladas.-
8. Barreras ambientales a las importaciones: consiste en establecer prohibiciones a ciertas importaciones que degradan el ambiente en origen, o estableciendo condiciones de envases de difícil cumplimiento (Ej.: la ley danesa que establece que la cerveza y las bebidas sin alcohol importadas deben venderse únicamente en envases retornables con depósito obligatorio, caso llevado a la Corte de Justicia europea, por los países vecinos exportadores de grandes volúmenes de cerveza en lata (Alemania y Holanda), quienes aducían que Dinamarca hacía un abuso en materia de proteccionismo, pero el fallo finalmente fue en favor de Dinamarca).-



Respecto a los instrumentos económicos propiamente dichos, tienen ventajas en relación a los de monitoreo, por su menor costo de implementación. Dentro de los instrumentos económicos más importantes para reducir la contaminación y preservar el medio ambiente se destacan los siguientes:

1. Cargos por emisión: son utilizados básicamente para inducir a la reducción de la cantidad de descargas contaminadas sobre ríos, cuencas hídricas, y cursos subterráneos de agua. Hay dos variantes: los cargos en los efluentes y los cargos por utilización de los servicios sanitarios a los productos contaminantes. Sirve para incrementar los ingresos del Estado o del ente regulador ambiental (en nuestro país es la Secretaría de Recursos Naturales y Ambiente Humano de la Nación).-

2. Impuestos diferenciados: son impuestos diferenciados entre los productos libres de contaminación y los que sí la producen (Ej.: el uso de envases de polietileno versus envases de papel reciclable). Son denominados también ecotributos o impuestos verdes. Son efectivos en la medida que existan bienes sustitutos no contaminantes. La diferenciación promueve en la población el uso del producto no contaminante pues es de menor precio (bolsas de papel en vez de bolsas de plástico).-

3. Subsidios: contempla el otorgamiento de subsidios directos, préstamos a bajos intereses, incentivos impositivos, etc. Promueve el uso de tecnologías limpias en las nuevas firmas, y la realización de inversiones de modernización o de construcción de plantas de tratamiento en las viejas firmas contaminadoras.-

Otro tipo de subsidio ambiental es el permitir la depreciación acelerada para todas aquellas inversiones vinculadas con la modernización de procesos productivos para un uso más racional de la energía o de los inputs; para el tratamiento de efluentes, el reciclado y la reutilización de subproductos, y demás inversiones destinadas a rescatar envases descartables o a usar envases y embalajes reciclables.-



4. Permisos transables de emisión: permiten asignar derechos de contaminación, que son distribuidos mediante mecanismos de mercado o subastas, provocando ahorros o ganancias en derechos de emisión.-

Los cargos ambientales implican fijar al contaminador un cargo progresivo por el aumento de la concentración de contaminantes de sus descargas sólidas, líquidas o gaseosas al ambiente.-

Los derechos ambientales negociables son asignados anualmente, y sumados representan la concentración del contaminante máximo permitido, y son asignados a los establecimientos industriales mediante subastas o distribuidos sin cargo en proporción a criterios históricos. A partir de allí, son libremente negociables en el mercado, quién los asignará eficientemente de modo que el costo de la reducción en la contaminación sea mínimo, sin importar la asignación inicial.-

IMPACTO SOBRE LAS EMPRESAS

Todas estas políticas de Reforma Estructural de largo plazo, obviamente tienen una repercusión sobre las empresas alterando ya sea sus precios, sus costos, su financiamiento, sus niveles de venta, y finalmente su rentabilidad. Dependerá de cada caso, pero en general, el empresario y quienes lo asisten en la empresa (asesores, gerentes, jefes de área, profesionales diversos) deberán analizar detenidamente cada vez que el Estado decide implementar alguna de estas Políticas (de estabilidad, de crecimiento, de empleo, de ingresos, ambiental, etc.), cuál será el impacto sobre el sector o actividad en que se desenvuelve esa empresa, y luego tratar de desagregar aún más el análisis y tratar de prever cuál será el impacto para la empresa en particular.-

Una vez concluido ese análisis, el empresario, junto a sus asistentes y asesores, debe establecer una estrategia para adaptar sus decisiones al nuevo escenario producido o a producirse por esas políticas: decisiones de compras, de acumulación (o no) de inventarios, de políticas de marketing, de comercialización, de publicidad, de



endeudamiento, de salarios para el personal, de precios, de financiamiento a los consumidores o clientes.-

Y si se trata de una gran compañía, además de la anterior, se deberá fijar la nueva política de distribución de dividendos, de fondeo fuera de la empresa, de emisión o no de nueva serie de acciones, obligaciones negociables, etc.-

En general, las políticas de estabilidad de precios, expansivas y de crecimiento, favorecen a las empresas, mientras que las políticas ambientales, o de redistribución de ingresos, no favorecen a las empresas pues le implican mayores costos en el corto plazo, aunque en el largo plazo son útiles para la sociedad en su conjunto, incluido a las propias empresas por la racionalidad general que llevan implícitas.-



Universidad de la Defensa Nacional Centro Regional Universitario Córdoba -IUA-

CRÉDITOS HIPOTECARIOS: “Pro.Cre.Ar vs. Entidades Financieras”

CAPITULO IV: “Créditos Hipotecarios”



CRÉDITOS

Concepto

El crédito o contrato de crédito es una operación financiera en la que una persona (*el acreedor*) realiza un préstamo por una cantidad determinada de dinero a otra persona (*el deudor*) y en la que este último, el deudor, se compromete a devolver la cantidad solicitada (además del pago de los intereses devengados, seguros y costos asociados si los hubiera) en el tiempo o plazo definido de acuerdo a las condiciones establecidas para dicho préstamo.-

Tipos

- *Crédito tradicional*: Préstamo que contempla un pie y un número de cuotas a convenir. Habitualmente estas cuotas incluyen seguros ante cualquier siniestro involuntario.-
- *Crédito al consumo*: Préstamo a corto o mediano plazo (1 a 4 años) que sirve para adquirir bienes o cubrir pago de servicios.-
- *Crédito comercial*: Préstamo que se realiza a empresas de indistinto tamaño para la adquisición de bienes, pago de servicios de la empresa o para refinanciar deudas con otras instituciones y proveedores de corto plazo.-
- *Crédito consolidado*: Es un préstamo que reúne todos los otros préstamos que un prestatario tiene en curso, en un único y nuevo crédito. Habitualmente estos préstamos consolidados permiten a quienes los suscriben pagar una cuota periódica inferior a la suma de las cuotas de los préstamos separados, si bien en contraprestación suele prolongarse el plazo del crédito y/o el tipo de interés a aplicar.-
- *Crédito personal*: Dinero que entrega el banco o financiera a un individuo, persona física, y no a persona jurídica, para adquirir un bien mueble (entiéndase así por bienes que no sean propiedades/viviendas), el cual puede ser pagado en el mediano o corto plazo (1 a 6 años).-



- *Crédito prendario:* Dinero que le entrega el banco o entidad financiera a una persona física, y no a personas jurídicas para efectuar la compra de un bien mueble, generalmente el elemento debe de ser aprobado por el banco o entidad financiera, y puesto que este bien mueble a comprar quedara con una prenda, hasta una vez saldada la deuda con la entidad financiera o Bancaria.-
- *Crédito rápido:* Es un tipo de préstamo que suelen comercializar entidades financieras de capital privado, de baja cuantía y cierta flexibilidad en los plazos de amortización, convirtiéndose en productos atractivos sobre todo en casos de necesidades urgentes de liquidez.-
- *Crédito sindicado:* El que es concedido, en una única operación, normalmente de gran magnitud, por varias entidades de financieras, que así se reparten los riesgos.-
- *Crédito automotriz:* Es un crédito que se otorga con la finalidad de adquirir un auto. Se puede solicitar ante bancos o en la división de financiamiento de la automotriz con la que se planea comprar el auto. Algunos portales ofrecen varios tipos de créditos automotrices como el de crédito automotriz que también pueden incluir hasta el seguro del auto.-
- *Crédito educativo:* Es un préstamo que se otorga a los estudiantes para que realicen o continúen con sus estudios. La tasa de interés suele ser baja y el plazo de pago puede ser hasta el doble del tiempo por el que se contó con el crédito. También pueden ser útiles para financiar estudios en el extranjero o estancias de investigación.-
- *Microcrédito:* Pequeña cantidad de dinero prestada a una persona pobre, normalmente sin bienes para respaldarla, con la finalidad de que emprenda un negocio o apoye el que ya tiene.-
- *Mini crédito:* Préstamo de baja cuantía a devolver en no más de 30 días que conceden las entidades de crédito. Se caracterizan por su solicitud ágil, su aprobación o denegación rápidas y por ser bastante más caros que los préstamos bancarios.-
- *Préstamos online:* Son préstamos otorgados a través de Internet, mediante un asesor económico, el cual se encarga de verificar la identidad del usuario, y una vez



aprobada, se procede a hacer el depósito de los fondos a la cuenta o método elegido por el usuario.-

- *Crédito empresarial:* Tipo de financiamiento que funciona para solventar deudas de una compañía. Suele otorgarse en grandes cantidades para que la empresa pueda impulsar grandes proyectos.-
- *Crédito hipotecario:* Dinero que entrega el banco o financiera para adquirir una propiedad ya construida, un terreno, la construcción de viviendas, oficinas y otros bienes raíces, con la garantía de la hipoteca sobre el bien adquirido o construido; normalmente es pactado para ser pagado en el mediano o largo plazo (8 a 40 años, aunque lo habitual son 20 años).-

Ventajas del Crédito Hipotecario

Podemos citar:

1. El crédito hipotecario UVA tiene cuota inicial que en algunos casos llega a ser un tercio de la del crédito hipotecario tradicional. Por cada 1.000.000 de pesos, el tomador de un crédito UVA paga una cuota inicial que, según el banco y el plazo, se ubica en promedio entre los \$5.500 en los bancos públicos y entre \$6.500 y \$8.000 en los bancos privados. En tanto, quien haya optado por un crédito a tasa fija deberá afrontar un pago mensual que se ubica entre 14.000 y 18.000 pesos, según el tipo de banco.-
2. Tiene un acceso más fácil que el de un crédito hipotecario tradicional. Una cuota mensual más baja que el crédito hipotecario tradicional permite al tomador del crédito a acceder a un monto más alto con menores ingresos. Esto se debe a que la cuota mensual del crédito no puede superar 25% o 30% del salario según el banco. Como ejemplo, los ingresos requeridos por un monto de 1.000.000 de pesos son unos \$25.000 mensuales en tanto que por los préstamos tradicionales a tasa fija necesitaría ingresos por unos \$45.000.-
3. Se puede ahorrar hasta un 10% en los primeros tres años si baja la inflación. Esto se debe a que al pagar una cuota más baja que la de un crédito tradicional le da la posibilidad a quien accede a un crédito UVA a quedarse con la diferencia de lo que



pagaría en una financiación a tasa fija. La persona que accede a un crédito con una cuota de unos \$5.500 mensuales en un banco público a 30 días puede ahorrar entre un 40 o un 50 por ciento de lo que tendría que pagar por un crédito a tasa fija.-

4. Para los casos en los que la inflación supere en más de 10 puntos al salario, los créditos UVA incluyen una cláusula que obliga al banco (si el cliente lo solicita) a extender el plazo para volver a financiar hasta el 25% o 30% del monto del préstamo. Si el salario va a la par de la inflación, la cuota y el capital mantendrán siempre la misma proporción con el sueldo a lo largo de toda la vida del crédito.-

5. Los créditos están orientados básicamente a las cuentas sueldos ya que el objetivo de los bancos es fidelizar y ganar nuevos clientes, por lo tanto, los trabajadores en relación de dependencia corren con ventaja a la hora de acceder a este tipo de créditos.-

Desventajas del Crédito Hipotecario

Podemos citar:

1. El valor de cada cuota y del capital se actualiza con la inflación. Esa es la principal desventaja de este tipo de crédito UVA frente al tradicional de tasa fija. El tomador de crédito debe tener en cuenta que en algunos años su salario podría subir menos que la inflación. En este caso, habrá dos efectos. El primero de ellos: su cuota que se mide en una unidad llamada UVA se actualizará con los nuevos precios y empezará a representar una mayor parte de sus ingresos mensuales. El segundo efecto: el capital adeudado también se ajustará y exigirá ser cancelado con una mayor cantidad de salarios que en el momento inicial.-

2. Ningún banco le presta al solicitante del crédito el 100% del valor de la vivienda, por lo tanto hay que disponer entre el 20 y el 25% del valor de la propiedad como un ahorro previo y también hay que disponer de un dinero extra para los gastos de escrituración y eventual comisión de la inmobiliaria.-

3. Cuanto más largo es el plazo del crédito, menos años puede tener como máximo el solicitante, porque los bancos apuestan a que el crédito esté cancelado a los 65 años de la persona.-



HIPOTECA

Concepto

La hipoteca es el derecho real de garantía que recae sobre uno o más inmuebles individualizados que continúan en poder del constituyente y que otorga al acreedor, ante el incumplimiento del deudor, las facultades de persecución y preferencia para cobrar sobre su producido el crédito garantizado.-

Legitimación

Pueden constituir hipoteca los titulares de los derechos reales de dominio, condominio, propiedad horizontal, conjuntos inmobiliarios y superficie.-

Forma del contrato constitutivo

La hipoteca se constituye por escritura pública excepto expresa disposición legal en contrario. La aceptación del acreedor puede ser ulterior, siempre que se otorgue con la misma formalidad y previamente a la registración.-

Determinación del objeto

El inmueble que grava la hipoteca debe estar determinado por su ubicación, medidas perimetrales, superficie, colindancias, datos de registración, nomenclatura catastral, y cuantas especificaciones sean necesarias para su debida individualización.-

Grados

Hipoteca de Primer Grado

Es un crédito garantizado con un inmueble que no posee otra hipoteca vigente.-

Hipoteca de Segundo Grado

Es el préstamo hipotecario que se otorga sobre una propiedad que ya es garantía de otro crédito hipotecario.-



Clases

Hipoteca abierta

La hipoteca abierta ofrece una tasa de interés más alta e incluye un período más corto. La ventaja de una hipoteca abierta es la posibilidad que tiene el prestatario de pagar el préstamo en su totalidad o en parte, sin penalización alguna. Es ideal para la gente que planea vender su casa o que esperan sacarle provecho a una cantidad de dinero. Este tipo de préstamo permite pedir dinero prestado cuando se necesita y te deja con fondos disponibles cuando no tienes.-

Hipoteca cerrada

Este tipo de hipoteca ofrece un interés más bajo que una hipoteca abierta. También ofrece un plazo más largo que puede llegar a 25-30 años. Adicionalmente si el prestamista hace un pago mayor a lo previsto, es sancionado. Este tipo de préstamo es conveniente para personas con un presupuesto fijo que no esperan cambios en sus ingresos.-

INTERÉS

Cuando una persona o empresa posee un sobrante de dinero, decimos que refleja una liquidez excesiva, por lo tanto decide prestar este capital a terceros percibiendo por ello un beneficio llamado Interés. Si nos colocamos en el lado opuesto diremos que la persona o empresa que posee un problema de falta de dinero o liquidez financiera, debe solicitar un préstamo del mismo y en consecuencia pagar un costo financiero que es precisamente el Interés que percibe quién presta el capital.-

Es importante tener en cuenta que la persona que solicita el préstamo se convierte en un deudor que debe abonar una suma en concepto de Intereses a la persona que realizó el préstamo, llamado acreedor.

El beneficio del acreedor es igual al importe pagado por el deudor. En la realidad, la misma difiere del ejemplo citado, ya que las transacciones financieras no se dan en forma directa entre quién posee capitales en exceso y quién los demanda, sino que existen Intermediarios Financieros (Bancos, Financieras, Mutuales con Servicios de Ayuda



Mutua, etcétera), quienes son los que reciben los fondos de los inversores y se los prestan a los que los solicitan. Si como particular tengo un determinado capital que no lo necesito por un determinado tiempo y por ello decido depositarlo en un Banco, Financiera, Mutual, etcétera, al cabo del mismo, la entidad me dará una retribución que denominaremos Interés. Por otra parte, otra persona tiene un problema de liquidez y necesita en forma rápida solucionarlo por lo que acude al banco con el fin que le facilite dinero por un determinado plazo, abonando al cabo del mismo una compensación llamada Interés.-

En síntesis, Interés es una suma de dinero que representa un beneficio para el que presta el capital y un costo para quien lo recibe, en una unidad de tiempo.-

Tipos

Interés Simple

El mismo se caracteriza por el valor constante del importe de los intereses ganados, ya que el cálculo de los mismos se realiza siempre sobre el mismo valor original del capital invertido, o sea, sobre el mismo capital de origen. En este tipo de operación los intereses ganados se retiran al término de un determinado periodo, permaneciendo en la cuenta solamente el capital inicial de la inversión. Por lo tanto, la característica principal de este tipo de operación es la igualdad del importe de los intereses durante cada periodo de tiempo que abarque la inversión, por ende, el importe de los intereses periódicos ganados son constantes.-

Interés Compuesto

El interés compuesto, o también llamado interés acumulativo, es compuesto cuando los intereses producidos por la inversión, al final de cada periodo de capitalización al cual se refiere la tasa de interés se agregan o acumulan al valor inicial de la inversión para producir así nuevos intereses. Es decir, en un régimen compuesto los intereses generan



intereses, lo cual lleva a decir que los intereses no son constantes, sino que son crecientes periodo a periodo.-

TASAS

Tasas de interés

Es la ganancia que obtiene cada peso colocado durante cada periodo de tiempo en que se acreditan intereses.-

Cuando hablamos de un intermediario (Banco, Financiera, etcétera) la Tasa de Interés que cobran por préstamos de dinero es la denominada *Tasa Activa* y la Tasa de Interés que pagan a sus depositantes es la llamada *Tasa Pasiva*, y a la diferencia entre estas tasas se denomina *Spread*.-

Cabe destacar que cada Banco posee una serie de préstamos y depósitos destinados a cada tipo de cliente, los mismos poseen distintas tasas que varían de acuerdo a las cantidades de dinero que se están utilizando, a los tiempos de préstamos o depósitos, a los tipos de garantías ofrecidas, entre otras.-

Tasas Proporcionales

Dada una tasa anual se llama tasa proporcional semestral, bimestral, trimestral, etcétera, al cociente entre esa tasa anual i y el número de semestres, trimestres, bimestres, meses, etcétera, contenidos en el año.-

Cabe destacar, que los montos obtenidos con este tipo de tasas son mayores que el monto que resulta de aplicar una tasa anual i . Además, los montos son mayores cuando menores son los plazos de capitalización por cuanto los intereses capitalizados generan nuevos intereses.-



Tasa Nominal

Porcentaje que se agregará al capital cedido como remuneración durante un periodo determinado (no necesariamente un año). Esta Tasa no tiene en cuenta otros gastos de la operación como pueden ser las comisiones o las vinculaciones que conlleva el producto.- Cuando se fija una tasa de interés anual “i” y se capitalizan en periodos más cortos que el año, por ejemplo trimestres, cuatrimestres, semestres, etcétera, la tasa anual recibe el nombre de *Tasa Nominal Anual*.-

Tasa Efectiva

Como su nombre lo dice es la tasa que efectivamente se ganó.-

El interés efectivo anual es un índice relacionado con el interés, que mide la rentabilidad de los ahorros o el costo de un crédito. Para realizar una comparación uniforme del mercado las tasas de interés, ya sea para tomar un crédito, o para colocarlo, se llevan al valor de interés efectivo anual.-

El interés efectivo anual es la diferencia del valor pagado al final de un año respecto al valor inicial. A la vez es el interés que se gana al cabo de un año por un peso, ya sea que se capitalice semestral, cuatrimestral, trimestral, mensualmente, etcétera.-

COEFICIENTE DE ESTABILIZACIÓN DE REFERENCIA (CER)

Es un índice de ajuste diario, el cual es elaborado por el Banco Central de la República Argentina (BCRA). Este indicador refleja la evolución de la inflación, para lo cual se toma como base de cálculo la variación registrada en el Índice de Precios al Consumidor (IPC), el cual es elaborado por el INDEC (Instituto Nacional de Estadística y Censos). El CER tiene su origen luego de la "pesificación" de créditos y deudas en moneda extranjera establecida por el gobierno mediante el Decreto N° 214/2002.-

UNIDAD DE VALOR ADQUISITIVO - UVA -

Unidad de medida que equivale a la milésima parte del costo promedio de construcción de un metro cuadrado.-



El sistema de unidad de valor adquisitivo (UVA), es un sistema de indexación que permite sacar un préstamo que se ordenará según el coeficiente CER (inflación), que modifica el importe a pagar mes tras mes. El valor de UVA lo publica diariamente el Banco Central de la República Argentina.-

Cálculo del UVA

El valor UVA se actualiza diariamente por el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER).-

Por ejemplo, un valor UVA en 23,71 pesos. A partir de ahí, suponer que para un crédito de un millón de pesos, no es en pesos, sino en UVAs.-

La operación es simple:

Dividir 1 millón entre 23,71.-

Por tanto, el crédito no será en pesos o en dólares, sino de 42.176,30 UVAs.-

Las cuotas se pagan mensualmente.-

Cálculo de cuotas en UVAs

Dividir 42.176,30 por los meses (240 meses, si el crédito es a 20 años).-

Entonces se termina pagando 175,73 UVAS mensuales.-

Ahora, a eso se le suma una tasa de interés.-

COSTO FINANCIERO TOTAL

El Costo Financiero Total, incluye la tasa de interés más una serie de gastos y comisiones, como por ejemplo seguro de vida, gastos de mantenimiento, etcétera, es decir, contempla el costo final que el consumidor deberá pagar.-

Se puede calcular sobre la tasa de interés nominal, o sobre la efectiva y al enunciarse, sería correcto que se mencione que tasa de interés fue usada como base.-

Por ende, el CFT es la principal variable a tener en cuenta al elegir cualquier tipo de préstamo.-



Seguro de vida

La mayoría de las instituciones exigen contar con un seguro de vida. El mismo protege el saldo deudor del crédito, es decir la parte de capital que aún no se ha cancelado, y funciona con el pago total al Banco de este saldo en caso de que el cliente fallezca antes de terminar de cancelarlo. Como este concepto es obligatorio, lo correcto es sumarlo como un costo más del crédito, teniendo en cuenta el mismo, se produce un desfase entre el monto de la tasa de interés y el costo financiero total, siendo la diferencia, la alícuota cobrada por la empresa aseguradora, para abonar el seguro de vida.-

SISTEMAS DE AMORTIZACIÓN

Concepto

Hay una forma estructurada y preestablecida para amortizar un préstamo, es decir, en cuotas. Se tratan cada uno de los recortes cedidos por las distintas entidades bancarias, con la finalidad de reconocer el sistema más conveniente, dentro de los más comunes. Entonces de acuerdo con las características de cada financiación podemos nombrar tres sistemas que nos permitirán amortizar una deuda:

Tipos

Sistema Francés

También llamado Sistema de Amortización Progresiva. Este sistema es muy utilizado en la práctica, consiste en abonar cuotas periódicas iguales y consecutivas, durante los “n” periodos previstos para su cancelación o amortización.-

El porcentaje de interés que se abona se calcula sobre el saldo de la deuda no cancelada, es decir, sobre el saldo de la deuda.-

Por definición en este sistema la cuota que se salda la deuda es constante, pero se efectúa una distribución entre subcuotas de intereses y subcuotas de amortización.-

SUBCUOTA DE INTERESES + SUBCUOTA AMORTIZACIÓN = CUOTA TOTAL



Características

- Amortización aumenta.-
- Intereses calculados sobre el saldo.-
- Intereses decrecientes.-
- Cuota constante.-

De acuerdo a lo dicho anteriormente podemos concluir que si la cuota es constante y los intereses se calculan sobre el saldo que cada vez es menor, entonces la amortización va aumentando, de ahí que su nombre sea de amortización progresiva.-

Por lo tanto a medida que disminuye la parte de los intereses que contiene la cuota, intereses decrecientes, aumentara la parte de amortización de tal forma que la cuota se mantenga constante.-

Sistema Directo

El Sistema Directo o Sistema de Amortización o Interés Directo, en este sistema es importante tener en cuenta dos aspectos fundamentales:

- Los intereses se calculan sobre el total del capital obtenido como préstamo.-
- Las cuotas son fijas siempre y cuando se paguen a los 30 días de recibido el préstamo.-

Características:

- Amortización Constante.-
- Intereses calculados sobre el total de la deuda.-
- Intereses constantes.-
- Cuota constante.-

Sistema Alemán

Este sistema se basa en el cálculo de intereses sobre el saldo de la deuda al comienzo de cada periodo, lo mismo que en los otros dos sistemas la cuota estará compuesta por una subcuota de amortización y una subcuota de intereses.-



Si los intereses se calculan sobre el saldo éstos deben ser decrecientes ya que el saldo es cada vez menor (En el cálculo de intereses utilizo las TNA vencidas).-

Este sistema también es llamado Sistema de Amortización Constante por lo tanto si la amortización es constante y los intereses decrecientes, sobre saldo, la cuota será decreciente.-

Características:

- Amortización Constante.-
- Intereses calculados sobre el saldo.-
- Intereses decrecientes.-
- Cuota decreciente.-

La mayoría de los sistemas de amortización no son puros, por el contrario, en ellos intervienen una serie de adicionales al valor de la cuota, como por ejemplo: IVA, seguro de vida, seguro de incendio, seguro de desempleo, comisiones fijas y variables, gastos administrativos, cuotas sociales, etcétera, ello implica que el valor de la cuota sea mayor al de la cuota pura obtenida originalmente.-

INFLACIÓN

Concepto

La inflación se puede identificar como el crecimiento continuo y generalizado de los precios de los bienes y servicios existentes en una economía. Este crecimiento es medido y observado mediante la evolución de los índices de precios. El índice de precios al consumidor (IPC) representa el costo de una canasta de bienes y servicios consumida por una economía doméstica representativa.-

Clases

1. *Inflación de Demanda:* La causa habitual de la inflación es el exceso de demanda. Los componentes de la demanda agregada son el consumo de las familias, la demanda de inversión de las empresas y los gastos del gobierno. Es posible que el exceso de demanda



se deba a que una mejora en las expectativas empresariales provoquen crecimiento de la demanda de bienes de inversión, o que el gobierno decida mejorar la infraestructura del país y aumente sus gastos en hospitales y carreteras, o que las familias decidan ahorrar menos. El aumento de la demanda por uno de los agentes económicos provocara inflación si no está compensado por disminuciones en la demanda de los otros dos.-

2. *Inflación de Costos*: los costos de producción están compuestos por la retribución del factor trabajo (sueldos y salarios) la retribución del capital (los beneficiarios) y el precio de los recursos naturales empleados. Las teorías que explican la inflación por el crecimiento de los costos buscan el culpable en el comportamiento de los grupos de presión sindical y empresarial, o en el de los países extranjeros de materias primas. La explicación más habitual de la inflación de costos se basa en la idea que los sindicatos tienen un poder de monopolio sobre el factor trabajo mediante el que pueden conseguir mejoras salariales en proporción superior a los que haya aumentado la productividad laboral. Si ocurre eso, el sector de los trabajadores comenzara a percibir una proporción superior de la renta nacional, el resto de los perceptores de rentas verán.-

Efectos

1. *Efectos en la Distribución del Ingreso*: La inflación tiene efectos en la distribución del ingreso debido a que ciertos sectores tienen capacidad para ajustar sus ingresos ante la inflación, mientras que otros no tienen esta capacidad. Por ejemplo los asalariados, los jubilados, los beneficiarios de planes sociales y quienes obtienen ingresos mediante contratos de largo plazo, tienen poca capacidad de ajustar sus ingresos ante la inflación, mientras que por ejemplo los comerciantes o vendedores de insumos, pueden ajustar el precio de sus productos ante un aumento de su costo de vida o del nivel general de precios.-

2. *Efectos en el Nivel de Crecimiento*: En las economías de mercado, los precios son claves en la asignación de recursos. La inflación es un fenómeno que desalienta muchas



actividades productivas al generar incertidumbre sobre los futuros precios, y la asignación de recursos es ineficiente porque está basada en parte por la incertidumbre generada por la inflación y no por consideraciones productivas.-

3. *Efectos en el Déficit Fiscal:* Algunos ingresos del gobierno varían con la inflación (como la recaudación por el Impuesto al Valor Agregado) y otros no. Algunos gastos varían con la inflación (compra de insumos, inversión del gobierno) y otros no (sueldos, salarios y jubilaciones en el corto plazo). El efecto de la inflación sobre el déficit/superávit fiscal dependerá de la estructura de ingresos y gastos del gobierno.-

4. *Efectos sobre el Tipo de Cambio:* El tipo de cambio real tiene en cuenta el precio de los bienes extranjeros en término de los bienes locales, por lo que si el precio de los bienes locales aumenta en el corto plazo, los bienes extranjeros se hacen más baratos en término de los bienes locales, esto significa que el tipo de cambio real disminuye. En el largo plazo, hay una tendencia a que suba el tipo de cambio nominal, debido a que en el corto plazo mejora la balanza comercial.-

5. *Efectos en las Exportaciones Netas:* Por lo visto en el punto 4, se puede observar que en el corto plazo las exportaciones netas suelen aumentar con la inflación, sin embargo, cuando se ajusta el tipo de cambio el efecto puede ser positivo o negativo.-

Créditos Hipotecarios UVA y la Influencia de la inflación y el dólar

Existen dos variables económicas que quienes están por sacar un préstamo hipotecario UVA, deben tener muy presente, la primera, es la inflación, ya que las Unidades de Valor de Adquisición (UVA) son unidades que se ajustan día a día por la variación de la inflación. Y si el sueldo de quien tomó el préstamo no aumenta al ritmo de la inflación, la cuota aumentará más rápido que su salario y podría llegar al punto de no poder pagarla.-

La segunda es el dólar, que a raíz de su aumento en el último tiempo complica el escenario para quienes estaban ya tramitando su crédito hipotecario y aún no pudieron



concretar la compra de su casa; la principal complicación radica en que el precio de las propiedades es en dólares y los créditos se otorgan en pesos.-

Esto provocó que mucha gente que quedo precalificada para un crédito de \$ 1.000.000 saliera a buscar casa por ese monto, pero como los trámites demoran alrededor de 90 días para ser aprobados en forma definitiva, cuando llegó el momento de concretar la compra, resulta que los pesos que el banco le prestaba no alcanzaban para poder adquirir una vivienda con el valor de \$ 1.000.000 de pesos.-

Ante esta problemática los bancos buscaron solucionarlo aumentando el plazo de las cuotas (de 20 a 30 años) lo que permite bajar la cuota y así prestarle más dinero al mismo cliente aunque sus ingresos no hayan aumentado. Pero aun así, muchos tomadores de crédito prefieren pensarlo antes de endeudarse a tan largo plazo.-



Universidad de la Defensa Nacional Centro Regional Universitario Córdoba -IUA-

CRÉDITOS HIPOTECARIOS: “Pro.Cre.Ar vs. Entidades Financieras”

CAPITULO V: “Comparación de las diferentes alternativas”



DESARROLLO

En un primer momento se puntualizará en los Créditos Hipotecarios que ofrece el PROCREAR y cada uno de los Bancos, donde expondremos las variables a analizar, que son las condiciones generales otorgadas por cada institución tales como: Tasas de Interés, Gastos Operacionales, Seguros, Sueldos para poder acceder a un crédito, plazos, montos a solicitar.-

En segundo lugar, evaluaremos los créditos hipotecarios que ofrecen las diferentes entidades a través de un perfil del cliente preestablecido.-

PERFIL DEL CLIENTE

Para un análisis más específico, establecimos un perfil del cliente para la compra de una vivienda única, familiar y de ocupación permanente:

- Familia sin hijos.-
- Ingresos totales grupo familiar: Mínimo dos SMVyM.-
- Valor de la propiedad a adquirir \$ 1.000.000,00.-
- Plazo del crédito 20 años.-

Este perfil será volcado a los créditos de las Instituciones de estudio.-

INSTITUCIONES FINANCIERAS

Respecto a los créditos de las instituciones a analizar, escogimos Banco Nación Argentina y Banco Macro SA.-

RECOLECCION DE DATOS

Al trabajo de recolección de datos lo realizamos a través de una investigación de campo, visitando las sucursales de las Instituciones Financieras mencionadas, de la ciudad de Morteros Provincia de Córdoba y simulando ser clientes.-



ALTERNATIVAS

Programa de Crédito Argentino

ProCreAr es una política pública federal que tiene como objetivo que las familias argentinas tengan la posibilidad de acceder a su casa propia con un crédito hipotecario accesible. Es un programa que combina crédito hipotecario, ahorro de las familias y una bonificación del Estado nacional, para adquisición o construcción de Primera Vivienda.-

La llegada de procrear al Plan Nacional de Vivienda del Ministerio del Interior, Obras Públicas y Vivienda permite abordar esta temática ahora sí en todo su conjunto. Responde a un proceso natural y lógico para facilitar el acceso a la casa propia a los argentinos de forma más clara.-

Esta nueva solución permite la compra de una vivienda nueva o usada, con créditos accesibles, cuotas iniciales bajas y plazos de pago de hasta 30 años.-

ProCreAr es un programa equitativo y sostenible, porque se accede a través de un sistema basado en variables objetivas y por ser un modelo de cooperación entre el sector público y el sector privado. El acceso al programa es por medio de un sistema de puntaje objetivo y transparente, que priorizará a las familias que más lo necesitan.-

¿En qué consiste el Sistema de Puntaje?

El Sistema de Puntaje es un valor numérico fundado en parámetros objetivos, con el que el programa califica las solicitudes de inscripción, sobre los datos ingresados por los solicitantes. Los datos ingresados son validados a la vez con las bases de datos de ANSES; AFIP y BCRA. El sistema de puntaje está auditado por la Universidad de Buenos Aires (UBA).-



Los parámetros son:

- Cantidad de hijos.-
- Integrantes de la familia con discapacidad.-
- Prestaciones que recibe de la seguridad social.-
- Edad del titular del crédito.-
- Familia monoparental.-
- Antigüedad de la postulación.-

¿El Programa es de alcance nacional?

Sí, se puede participar desde cualquier localidad del país.-

¿Qué es “ingreso familiar neto” y cómo se calcula?

Como ingreso familiar neto se considera la remuneración neta del solicitante (sumando, cuando hubiera, las resultantes de una segunda actividad) y las de su cónyuge o conviviente, en cuyo caso se constituirá en “codeudor”. No suman ingresos los hijos aunque sean mayores de edad, ni cualquier otro miembro del grupo familiar. El ingreso computable corresponderá al promedio neto de los últimos 3 (tres meses).-

En el caso de los trabajadores en relación de dependencia, se considera remuneración neta la suma de dinero que regularmente cobra el trabajador por sus funciones y que resulta del total de sus haberes menos los descuentos de ley que debe retener el empleador (descuentos previsionales, de obra social, impuestos u otros).-

En cuanto a los trabajadores monotributistas será considerado de acuerdo a la categoría que le sea establecida por el régimen tributario de la AFIP. El monto máximo de ingresos considerado para cada categoría se dividirá por 12 meses, para calcular el ingreso neto mensual y luego, se le aplicarán los siguientes porcentajes de aforo en función del tipo de actividad (profesionales: 90%; monotributo social: 70%, resto de los contribuyentes: 60%).-



Para los trabajadores autónomos se considerará el “Promedio mensual de Ganancias” que surge de la Declaración Jurada presentada ante la AFIP por el último período fiscal cerrado a la fecha de inscripción (“Resultado Final” descontando un porcentaje en concepto de Impuesto a las Ganancias que debe abonar el individuo, dividido 12).-

¿Puedo estar inscripto en varias líneas de ProCreAr simultáneamente?

No se puede estar inscripto en más de una línea de ProCreAr simultáneamente.-

¿Cuáles son los requisitos?

- Ser argentino o nacionalizado con residencia permanente.-
- Tener entre 18 y 55 años de edad (menores de 56 al momento del otorgamiento del crédito). Tener un año de antigüedad laboral, ya sea en relación de dependencia, autónomos o monotributistas.-
- Tener ingresos familiares netos de entre 2 a 4 (salario mínimo, vital y móvil) al momento de la inscripción. A enero de 2018, esta cifra implica salarios de entre 19.000 y 38.000 pesos.-
- Tener una buena calificación crediticia: no registrar antecedentes negativos en el sistema financiero (situaciones 2 a 5, por el incumplimiento de pago de cualquier obligación o cheques rechazados) en los últimos 24 meses. No estar inhabilitado por el Banco Central o por orden judicial.-
- No registrar pedido de concurso o quiebra, embargos, juicios por antecedentes comerciales.-
- No tener la titularidad del dominio sobre ningún tipo de propiedad inmueble, en ningún porcentaje.-
- Contar con un ahorro mínimo del 10% o del 15% del valor de la vivienda (según cuál fuese el valor de la propiedad), más los gastos de escrituración de la compra – venta.-



¿Cuál es el monto del ahorro que una familia debe contar?

Los solicitantes deberán contar con un ahorro del 10% para los casos en los que el valor de la vivienda a adquirir no supere el 1.000.000 de pesos; y del 15% para aquellos casos en los que el valor supere 1.000.000 de pesos y vaya hasta 1.500.000 de pesos.-

¿Cuáles son los pasos para acceder al beneficio?

- Completar el formulario de inscripción online, desde la página web www.argentina.gob.ar/interior/procrear; que tendrá el carácter de declaración jurada; y adherir a las bases y condiciones del programa.-
- Ser seleccionado (a través de un sistema de puntaje y validación de datos) como sujeto de subsidio.-
- Calificar como sujeto de crédito y obtener un crédito hipotecario en cualquiera de las entidades bancarias participantes del programa en la línea UVA (Préstamos de Unidades de Valor Adquisitivo).-

¿Cómo inscribirse?

- Completar el formulario de inscripción *online*.-
- Selección por puntaje.-
- Gestión del crédito.-
- Búsqueda de vivienda.-
- Bonificación del Estado.-

Si no resultaste seleccionado con el puntaje que obtuviste, ¿Te podés volver a inscribir?

Si no resultaste seleccionado, te puedes inscribir de nuevo cuando se abra el próximo proceso de inscripción.-

Si un cónyuge no tiene casa y el otro sí, ¿Cómo familia se puede acceder al programa?

No, porque es para darle una posibilidad de adquirir su primera vivienda a las familias que aún no la tengan.-



¿Cómo se realiza el proceso de selección?

El programa realizará una validación de las declaraciones juradas ingresadas por los candidatos, con las bases de datos de Anses, Afip y BCRA, con el objetivo de detectar inconsistencias. Sobre cada solicitud se aplicará un sistema de puntaje fundado en parámetros objetivos. Se determinarán cupos por región geográfica en base a un análisis socio-habitacional. Los resultados del proceso de selección se enviarán por correo electrónico a todos los inscriptos. Aquellos que resulten seleccionados podrán presentarse en los bancos que participan del programa.-

¿Se puede comprar mi vivienda en cualquier lugar del país?

Sí, siempre y cuando la vivienda esté situada a un máximo de 100 kilómetros de tu lugar de trabajo o residencia actual, que resulte susceptible de hipotecar en garantía del crédito otorgado por la entidad bancaria.-

LINEA COMPRA

ProCreAr Compra

Línea diseñada para las personas que estén interesadas en adquirir una vivienda, nueva o usada, hasta un valor de \$2.300.000.-

Puede ser una casa o departamento, y su destino tiene que ser de vivienda única, familiar y de ocupación permanente.-

Subsidio del Estado nacional: Directo a la familia y no reembolsable.-

- **\$400.000** para familias con hijos y viviendas de menos de \$1.400.000.-
- **\$300.000** para familias sin hijos y con viviendas de menos de \$1.400.000.-
- **\$300.000** para familias con hijos y viviendas de entre \$1.400.001 y \$2.300.000.-
- **\$200.000** para familias sin hijos y viviendas de entre \$1.400.001 y \$2.300.000.-



BANCO NACIÓN: “Nación tu casa”

Usuarios

Persona humana en actividad laboral (en relación de dependencia o contratados, autónomos y monotributistas), jubilada y/o pensionada y ex combatientes de las Islas Malvinas beneficiarios de la pensión vitalicia de guerra. Se admite más de un Usuario.-

Edad máxima

La edad límite para la cancelación de las obligaciones de los préstamos que se acuerden por esta línea será la de 80 años. Este requisito se aplicará también a los codeudores, en el caso que los hubiere.-

Destino

- Adquisición de vivienda única y de ocupación permanente.-

Características del préstamo

- **Modalidad:** Préstamos en Unidades de Valor Adquisitivo actualizables por Coeficiente de Estabilización de Referencia “CER” – Ley 25.827 (“UVA”) con garantía hipotecaria en primer grado.-
- **Liquidación:** El importe de capital en pesos se deberá expresar en cantidades de “UVA” convirtiendo a esos fines la suma en pesos a ser otorgada en “UVA” de acuerdo a la cotización, publicada por el Banco Central de la República Argentina, al momento de la firma del Mutuo Hipotecario. El importe de capital a reembolsar en cada cuota será el equivalente en pesos de la cantidad de “UVA” adeudada al momento de cada uno de los vencimientos, calculado al valor de “UVA” de la fecha en la que se haga efectivo el pago. Los intereses a pagar se computarán sobre el capital en pesos adeudado al momento del vencimiento de cada servicio financiero, calculado conforme a lo señalado en el párrafo precedente.-
- **Interés:** Para los destinos Adquisición, Cambio y Ampliación, Refacción o Terminación de Vivienda.-



A partir de su vigencia el préstamo devengará un interés compensatorio vencido sobre saldos pagadero por período mensuales, conjuntamente con las cuotas de amortización de capital.-

Se establecen las siguientes modalidades:

1. Para Usuarios en relación de dependencia y jubilados y/o pensionados (que adhiera a un paquete de servicios de productos y perciba sus haberes por el Banco) o usuarios monotributistas o autónomos (que adhieran a un paquete de servicios que deberá guardar relación con los ingresos que percibe), por toda la vigencia del préstamo.

NOTA: Cuando se presente más de un usuario, bastará con que uno de ellos cumpla dicho requisito.-

2. En ambos casos se bonificará $\frac{1}{2}$ (media) cuota por año para los usuarios que hayan abonado en tiempo y forma las once cuotas precedentes. Los intereses a pagar se computarán sobre el capital en pesos adeudado al momento del vencimiento de cada servicio financiero.-

Todos los intereses que se calculen y/o apliquen excluyen cualquier impuesto vigente o futuro, que en caso de corresponder, serán a cargo del Usuario y se cancelarán conjuntamente con cada cuota de interés.-

Afectación de ingresos

Para estimar la capacidad de pago del Usuario en actividad laboral o jubilado el valor de la cuota calculada para 30 (treinta) días no deberá superar el 25% para adquisición de vivienda.-

Para la afectación de ingresos indicada precedentemente deberán computarse además, las deudas que el Usuario registre por préstamos personales y/o hipotecarios con el Banco de la Nación Argentina y otras entidades financieras.-

Para el caso que al Usuario, o alguno de ellos, le falte menos de 5 (cinco) años para acogerse al beneficio jubilatorio, de acuerdo al régimen al que pertenezca, y su solicitud de préstamo fuera por un plazo de entre 5 y 20 años, para el cálculo de su afectación de ingresos se aplicará a los ingresos permanentes netos y computables los siguientes aforos en función del tiempo que le resta, para determinar los “ingresos computables netos aceptados”:

Plazo previsto para jubilarse según el régimen al que pertenece	Se deberán considerar los siguientes porcentajes de la totalidad de ingreso computable del Usuario:
12 meses o menos	50%
De 24 a 13 meses	60%
De 36 meses a 25 meses	70%
De 48 a 37 meses	80%
De 59 a 49 meses	90%



Se podrán sumar para determinar el monto prestable al Usuario, los Ingresos Netos que provengan de sus padres y/o hermanos y/o hijos y/o cualquier otra persona humana, todos ellos en actividad laboral o jubilados, siempre que: i) los mismos se constituyan en codeudores solidarios, lisos, llanos y principales pagadores del préstamo hipotecario que se otorgue al Usuario y ii) no se afectará más del 25% del ingreso neto de cada uno ellos.-

Para el caso que a los Codeudores les falten menos de 5 (cinco) años para acogerse al beneficio jubilatorio, de acuerdo al régimen al que pertenezcan, se les aplicará a los ingresos permanentes netos y computables los siguientes aforos en función del tiempo que le resta, para determinar los “ingresos computables netos aceptados” debiendo mantener los incisos i) y ii) del párrafo anterior.-

Plazo previsto para jubilarse según el régimen al que pertenece	Se deberán considerar los siguientes porcentajes de la totalidad de los ingresos computables del Codeudor:
12 meses o menos	50%
De 24 a 13 meses	60%
De 36 meses a 25 meses	70%
De 48 a 37 meses	80%
De 59 a 49 meses	90%

En caso que por lo menos alguno de los Codeudores tenga patrimonio (por lo menos una propiedad inmueble que no se encuentre afectada en usufructo, hipotecada o embargada, etcétera) dichos porcentajes podrán ser incrementados en 5 (cinco) puntos porcentuales.-

Se verificará, tanto para los Titulares como para cada uno de sus Codeudores, que luego de descontada la parte proporcional, de la cuota que le corresponde a cada uno, el ingreso remanente sea superior al salario mínimo, vital y móvil.-



Paquetes de servicios

El Usuario que opte por la modalidad a) del punto INTERES deberá adherir por todo el plazo del préstamo hipotecario a un paquete de servicios de productos ofrecidos por el Banco de la Nación Argentina.-

La renuncia del Usuario al paquete de servicios de productos implicará que a partir de ese momento se le aplique al préstamo hipotecario otorgado la tasa de interés prevista para Usuarios que no adhieran al mismo.-

Codeudores

Podrán ser codeudores los padres y/o hermanos y/o hijos y/o cualquier otra persona humana, quienes asumirán el carácter de codeudores solidarios, lisos, llanos y principales pagadores del préstamo hipotecario que se otorgue al usuario.-

El codeudor deberá presentar la documentación para la determinación de sus Ingresos de igual forma que el usuario.-

El usuario podrá durante la vigencia del préstamo hipotecario reemplazar a sus codeudores siempre que tal reemplazo no afecte la Relación de endeudamiento. En tal supuesto se deberá analizar nuevamente la operación con sus actualizaciones si las tuviese, y los costos incurridos estarán a cargo del Usuario.-

Seguros de Incendio

El usuario deberá, a su libre elección, concertar con una empresa de seguros de primera línea, a satisfacción del Banco de la Nación Argentina, un seguro de incendio que deberá cubrir el valor de reconstrucción de la vivienda única y de ocupación permanente objeto del préstamo hipotecario sin tener en cuenta el valor del terreno.-

En todos los casos el seguro deberá ser endosado a favor del Banco de la Nación Argentina y tramitado previo al desembolso con excepción de lo establecido en el párrafo precedente.-



El Banco ofrece la cobertura de las siguientes Compañías de seguros:

Nación Seguros S.A.: Cargo anual del 0,06%

Sancor Seguros S.A.: Cargo anual del 0,054%

Cancelaciones anticipadas

Se acepta la cancelación total o parcial en cualquier momento de la vigencia del préstamo.-

Adquisición o Cambio de vivienda única de ocupación permanente

Plazo del préstamo

Hasta 30 años de plazo.-

Monto máximo y Proporción del apoyo

La asistencia para la adquisición de vivienda única y de ocupación permanente no puede superar el 80% del valor de compra o tasación, de ambos el menor. Sin exceder el monto máximo de la asistencia crediticia, es decir \$3.328.000,- , y está limitado a que el valor de compra o tasación de la vivienda, de ambos el mayor, no exceda de \$4.160.000.-

La asistencia para el cambio de vivienda única y de ocupación permanente no puede superar el 100% (cien por ciento) de la diferencia entre el valor de la vivienda que se adquiere (de compra o tasación, de ambos el menor) y el valor de venta o tasación, de ambos el mayor, del inmueble que se reemplaza.-

Destinos permitidos

La titularidad del usuario de bienes destinados al uso comercial y/o profesional, cocheras y/o terrenos sin edificar no le impedirá acceder a esta línea de préstamos hipotecarios siempre que cumpla, a satisfacción del Banco de la Nación Argentina, con los requisitos establecidos en esta Reglamentación.-



Destinos no permitidos

No se admite la adquisición, construcción, ampliación, refacción o terminación de propiedades que se destinen total o parcialmente al uso comercial y/o profesional, como tampoco aquellas que contengan locales comerciales.-

Condiciones especiales

Se admitirá que los solicitantes:

- Puedan ser propietarios de hasta el 100% de un inmueble destinado a vivienda única y de ocupación permanente, siempre y cuando acredite que no reside en tal inmueble por circunstancias relacionadas con separación y/o divorcio vincular o por aceptación de donaciones con cargo a favor de terceras personas u otras situaciones de similares particularidades.-
- Hayan otorgado el usufructo sobre una única propiedad apta para ser considerada de carácter único y permanente a favor de otra/s persona/s.-

En ambos casos el solicitante deberá suscribir un compromiso que si vendiera la parte del inmueble que le corresponde se compromete a aportar al Banco la totalidad de los fondos recibidos para ser aplicados a la reducción o cancelación del préstamo hipotecario otorgado.-

Requisitos

Antigüedad laboral mínima:

- Empleados de planta permanente: 6 (seis) meses.-
- Empleados contratados: 1 año y contrato anual vigente.-
- Empleados del Sector Público Nacional no Categorizados: antigüedad previa demostrable de 1 año y contrato vigente.-

Autónomos

- Inscriptos en Ganancias: 1 (un) año en el ejercicio de la profesión u oficio a partir de la presentación de la primera DDJJ de Ganancias.-



Monotributistas: 2 (dos) años de antigüedad en la profesión u oficio a partir de la inscripción en el Monotributo.-

Documentación a presentar

Requisitos generales:

- Documento Nacional de Identidad (DNI) y fotocopia del mismo.-
- Último resumen de la tarjeta de crédito o factura de un servicio fijo (a título de ejemplo luz, gas, impuesto inmobiliario, telefonía fija, etc.) a nombre del solicitante, a fin de establecer el domicilio del mismo.-

Requisitos específicos:

Empleados en relación de dependencia:

- Últimos 3 recibos de sueldo, con los siguientes datos:
 1. Datos del empleador, nombre o razón social, domicilio y clave única de identificación tributaria (CUIT).-
 2. Datos del empleado, nombres y apellido y clave única de identificación laboral (CUIL).-
 3. Fecha de ingreso a la empresa.-
 4. Período liquidado.-
 5. Importe neto percibido, con fecha y firma del empleador.-
- Último resumen ANSES o constancia de cumplimiento de las obligaciones del empleador obtenida a través de la página de la AFIP identificada como “Mis aportes”.-
- Constancia de inscripción laboral (CUIL), asignada por el ANSES.-

Nota: De no disponerse de un recibo de sueldo con estas especificaciones, se deberá presentar complementariamente, una certificación laboral que contenga estos datos con la firma del empleador certificada por entidad bancaria.-



Contratados por locación de servicios:

- Copia del contrato de locación de servicios.-
- Constancia de los últimos 6 pagos del monotributo.-
- Constancia de inscripción laboral (CUIT), asignada por AFIP.-

Autónomos:

- Documentación que requiera la instancia ejecutiva de crédito a los efectos de poder determinar en forma fehaciente o demostrable el ingreso neto del solicitante.-

Jubilados y Pensionados

- Últimos 3 recibos de cobro de jubilación o pensión.-

Ex Combatientes de las Islas Malvinas

- Últimos 3 recibos de cobro de la pensión vitalicia.-

BANCO MACRO: “Préstamo Hipotecario UVA”

Los Préstamos Hipotecarios UVA son una línea de préstamos accesibles, especialmente pensados para que puedas adquirir tu primera vivienda, o hacer una mejora en la actual.-

Beneficios

- Otorgamos hasta \$16.000.000.-
- Hasta 20 años.-
- Acreditando tu sueldo en Banco Macro, accedés a tasas preferenciales.-

Características

Se encuentra disponible para clientes:

- Plan Sueldo.-
- Mercado Abierto.-
- Profesionales y Negocios.-



Para el siguiente destino

- Compra de Vivienda Única y Permanente.-

Requisitos

Antigüedad mínima:

- Clientes Plan Sueldo: antigüedad laboral mínima de un año en planta permanente.-
- Clientes Mercado Abierto: antigüedad laboral mínima de un año y al menos un producto vigente en Banco Macro.-

Documentación necesaria:

- D.N.I./L.C./L.E.-
- Copia Título de Propiedad.-
- Reglamento de copropiedad si se trata de departamento, PH o dúplex.-
- Certificación y verificación de domicilio.-
- Servicios o Resúmenes.-
- Si alquila: Contrato de Locación y el último recibo de pago de servicios a nombre del locador(si corresponde).-

Los servicios no deben tener una antigüedad mayor a sesenta (60) días, desde la fecha de último vencimiento de pago. En caso que el destino del Préstamo sea Adquisición de Casa Habitación, no es necesario presentar dicha documentación.-

Demostración de ingresos

Relación de Dependencia

- Ingresos Fijos: último Recibo de Haberes.-
- Ingresos Variables: últimos seis (6) Recibos de Haberes.-

Monotributistas

- Constancia on line Afip o Formulario 158 y 184/F.-
- Últimas tres (3) Constancias Pago de Monotributo.-



Autónomos

- Certificación de ingresos firmada por Contador Público y certificada por Consejo Profesional de Ciencias Económicas.-
- Formulario Inscripción On Line AFIP o Form. 460 F.-
- Últimos 3 (tres) Pagos de Aportes Jubilatorios.-

Plazos, tasas y cuotas

Los préstamos hipotecarios UVA sirven para adquisición de vivienda única y permanente y para mejora de vivienda. Los costos varían para Plan Sueldo y Mercado Abierto en cada caso.-

NOTA: Préstamo hipotecario en pesos a tasa fija, actualizable mediante la aplicación del coeficiente de estabilización de referencia (CER) y expresado en Unidades de Valor Adquisitivo (UVA), exclusivamente para adquisición de vivienda única y permanente, sistema de amortización Francés. El otorgamiento del préstamo se encuentra sujeto a aprobación crediticia y condiciones de contratación de Banco Macro SA. y al cumplimiento por parte del solicitante de la totalidad de las condiciones comerciales, legales y crediticias establecidas por esta Entidad Bancaria. Las condiciones comerciales mencionadas pueden ser modificadas por la normativa legal vigente y/o por la política comercial de esta entidad.-

El metro cuadrado testigo está basado en las cifras promedio de inmuebles de diverso tipo ponderado por población (Buenos Aires, Córdoba, Rosario, Salta y zona del litoral: Santa Fe Paraná).-

El destino Compra de consultorio, oficina, local o estudio solo se encuentra disponible para el Segmento Profesionales y Negocios.-

COMPARACIÓN GENERAL

CRÉDITOS HIPOTECARIOS			
CONCEPTOS	PROCREAR - BANCO NACION -	BANCO NACION	BANCO MACRO
DESTINO	Adquisición de vivienda única y de ocupación permanente	Adquisición de vivienda única y de ocupación permanente	Adquisición de vivienda única y de ocupación permanente
SUBSIDIO	Si, del Estado Nacional	No	No
PORCENTAJE NO CUBIERTO	10%	20%	25%
PLAZO MÁXIMO (AÑOS)	30	30	20
LIMITES DE INGRESOS	Entre 2 y 4 SMVyM	Mínimo 2 SMVyM	Mínimo 2 SMVyM
TASA DE INTERES IMPLICITAS EN LAS CUOTAS	Idéntica: No se discrimina según el ingreso del tomador	Idéntica: No se discrimina según el ingreso del tomador	Idéntica: No se discrimina según el ingreso del tomador
TIPO DE TASA	UVA	UVA	UVA
AFECTACIÓN DE INGRESOS	25%	25%	30%
EDAD MÁXIMA PARA ACCEDER (AÑOS)	55	50	60



SIMULACIÓN DE LOS PRÉSTAMOS



Créditos Hipotecarios para la Vivienda

Línea PROCREAR – Regl. N° 545

DESTINO Adquisición de Vivienda Única

VALOR PROPIEDAD	\$ 1.000.000
AHORRO INICIAL OBLIGATORIO	- \$ 100.000
SUBSIDIO DEL ESTADO	- \$ 300.000
CRÉDITO A SOLICITAR	\$ 600.000
PLAZO EN MESES	240
PAQUETE DE SERVICIOS	Cuenta Nación Simple
COBRA HABERES EN BNA	SI

Día de Vencimiento	10
Fecha otorgamiento	10/06/2018
1° Vencimiento	10/07/2018

B.C.R.A

Valor inicial UVA	\$ 23,71
Monto inicial en UVA	25.305,78

SMVyM \$ 9.500

TASACIÓN Y SEGUROS AL INICIO

(1) SEGURO INCENDIO ANUAL 0,06% \$600

IMPORTE DE LA CUOTA

SEGURO DE VIDA \$0,00 PAQUETE DE SERVICIOS \$235,95

CUOTA TOTAL: \$ 3.479,88 COSTO TOTAL: \$ 3.715,83

TASAS Y COSTOS FINANCIEROS

AFECCIÓN DE INGRESOS: 25 % INGRESOS NETOS NECESARIOS: \$ 20.000

TNA INICIAL	3,50%	CFT TNA: (2)	4,47%
T.E.M	0,29%	CFT TEA: (3)	4,56%
T.E.A	3,61%		

(1) Valor estimativo de la póliza. Incluye IVA y no incluye el Impuesto a los sellos provinciales

(2) Costo Financiero Total expresado en Tasa Nominal Anual

(3) Costo Financiero Total expresado en Tasa Efectiva Anual

Incluyen: Interés, Seguro de incendio, Paquete de servicios si correspondiese

Los intereses de la primera cuota se contabilizarán desde la fecha de desembolso hasta el primer vencimiento, lo cual podrán diferir los valores del presente desarrollo con los del préstamo otorgado

PRÉSTAMOS SUJETOS A LAS CONDICIONES DE APROBACIÓN ESTABLECIDAS POR EL BANCO DE LA NACION ARGENTINA



CÁLCULO AFECTACIÓN SEGÚN PRÉSTAMO
SOLICITADO

MONTO PRÉSTAMO SOLICITADO	\$ 600.000,00
AFECTACIÓN DEL INGRESO	25 %
CUOTA MAXIMA PRÉSTABLE	\$ 5.000,00
CUOTA PRÉSTAMO SOLICITADO	\$ 3.715,83
DISPONIBLE AFECTACIÓN	\$ 1.284,17

Se encuentra dentro de la afectación del ingreso del 25%.



Créditos Hipotecarios para la Vivienda

Línea Nación en UVA – Regl. N° 538

Día de Vencimiento	10
Fecha otorgamiento	10/06/2018
1° Vencimiento	10/07/2018

DESTINO Adquisición de Vivienda Única

VALOR PROPIEDAD	\$ 1.000.000
AFECCIÓN DEL VALOR DE LA PROPIEDAD	20 %
VALOR INICIAL EN PESOS	\$ 800.000
PLAZO	240
PAQUETE DE SERVICIOS	Cuenta Nación Simple
COBRA HABERES EN BNA	SI

B.C.R.A

Valor inicial UVA	\$ 23,71
Monto inicial en UVA	33.741,04

TASACIÓN Y SEGUROS AL INICIO

(1) SEGURO INCENDIO ANUAL 0,06% \$600

IMPORTE DE LA CUOTA

SEGURO DE VIDA \$0,00 PAQUETE DE SERVICIOS \$235,95

CUOTA TOTAL: \$ 5.964,92 COSTO TOTAL: \$ 6.200,87

AFECCIÓN DE INGRESOS: 25 % INGRESOS NETOS NECESARIOS: \$ 25.000

TASAS Y COSTOS FINANCIEROS

TNA INICIAL	6,50%	CFT TNA: (2)	7,20%
T.E.M	0,53%	CFT TEA: (3)	7,44%
T.E.A	6,70%		

(1) Valor estimativo de la póliza. Incluye IVA y no incluye el Impuesto a los sellos provinciales

(2) Costo Financiero Total expresado en Tasa Nominal Anual

(3) Costo Financiero Total expresado en Tasa Efectiva Anual

Incluyen: Interés, Seguro de incendio, Paquete de servicios si correspondiese

Los intereses de la primera cuota se contabilizarán desde la fecha de desembolso hasta el primer vencimiento, lo cual podrán diferir los valores del presente desarrollo con los del préstamo otorgado

PRÉSTAMOS SUJETOS A LAS CONDICIONES DE APROBACIÓN ESTABLECIDAS POR EL BANCO DE LA NACION ARGENTINA



CÁLCULO AFECTACIÓN SEGÚN PRÉSTAMO
SOLICITADO

MONTO PRÉSTAMO SOLICITADO	\$ 800.000,00
AFECTACIÓN DEL INGRESO	25 %
CUOTA MAXIMA PRÉSTABLE	\$ 6.250,00
CUOTA PRÉSTAMO SOLICITADO	\$ 6.200,87
DISPONIBLE AFECTACIÓN	\$ 50,87

Se encuentra dentro de la afectación del ingreso del 25%.



Créditos Hipotecarios para la Vivienda

Préstamo Hipotecario – UVA

Día de Vencimiento	10
Fecha otorgamiento	10/06/2018
1° Vencimiento	10/07/2018

B.C.R.A

Valor inicial UVA	\$ 23,71
Monto inicial en UVA	31.632,22

DESTINO Adquisición de Vivienda Única

VALOR PROPIEDAD	\$ 1.000.000
AFECTACIÓN DEL VALOR DE LA PROPIEDAD	25 %
VALOR INICIAL EN PESOS	\$ 750.000
PLAZO	240
PAQUETE DE SERVICIOS	Plan Sueldo Privado
COBRA HABERES EN BNA	SI

SEGURO INCENDIO MENSUAL \$2,74

IMPORTE DE LA CUOTA

CUOTA TOTAL: \$ 7.896,77

AFECTACIÓN DE INGRESOS: 25 % INGRESOS NETOS NECESARIOS: \$ 27.000

TASAS Y COSTOS FINANCIEROS

TNA INICIAL	8,50%	CFT C/IVA	9,01%
T.E.M	0,71%	CFT S/IVA	9,01%
T.E.A	8,84%		



CÁLCULO AFECTACIÓN SEGÚN PRÉSTAMO
SOLICITADO

MONTO PRÉSTAMO SOLICITADO	\$ 750.000,00
AFECTACIÓN DEL INGRESO	30 %
CUOTA MAXIMA PRÉSTABLE	\$ 8.100,00
CUOTA PRÉSTAMO SOLICITADO	\$ 7.896,77
DISPONIBLE AFECTACIÓN	\$ 203,23

Se encuentra dentro de la afectación del ingreso del 30%.

COMPARACIÓN DE LOS DIFERENTES SIMULADORES

CRÉDITOS HIPOTECARIOS			
CONCEPTOS	PROCREAR - BANCO NACION -	BANCO NACION	BANCO MACRO
DESTINO	Adquisición de vivienda única y de ocupación permanente	Adquisición de vivienda única y de ocupación permanente	Adquisición de vivienda única y de ocupación permanente
VALOR PROPIEDAD	1.000.000	1.000.000	1.000.000
MONTO OTORGADO EN PESOS	600.000,00	800.000,00	750.000,00
SUBSIDIO	300.000	0	0
PLAZO MÁXIMO EN AÑOS	20	20	20
INGRESO MÍNIMO MENSUAL EN PESOS	20.000,00	25.000,00	27.000,00
CUOTA INICIAL EN PESOS	3.715,83	6.200,87	7.896,77
CUOTA INICIAL EN UVAs	105,44	140,59	131,80
T.N.A	3,5	6,5	8,5
T.E.M	0,29	0,53	0,71
T.E.A	3,61	6,7	8,84
CFT T.N.A	4,47	7,2	9,01
CFT T.E.A	4,56	7,44	9,01



RESULTADOS

Comparación general

Analizando los créditos de manera general, para la adquisición de una vivienda única de ocupación permanente, podemos decir que, en un primer momento el crédito Procrear otorgado por el Ministerio del Interior, Obras Públicas y Vivienda, es el más conveniente de las tres opciones tratadas, ya que, cuenta con un subsidio del estado por hasta el cuarenta por ciento (40%) del valor del mismo, teniendo que tener solo el diez por ciento (10%) de ahorro del valor de la propiedad a adquirir, además se financia en un plazo de hasta 30 años. Los grupos familiares que califican para el mencionado crédito, lo hacen a través de un sistema de puntajes, donde también unos de los tantos requisitos es que los ingresos del grupo familiar deben estar entre dos (2) y cuatro (4) Salarios Mínimo Vital y Móvil (entre \$ 19.000,00 y \$38.000,00), aquel grupo familiar de dos trabajadores, por ejemplo, que ganen en su conjunto más de cuatro salarios (más de \$38.000,00) quedan automáticamente excluidos y deben buscar otra alternativa.-

Otro aspecto a tener en cuenta es la afectación valor de cuota/ingreso, la cual no puede ser superior al veinticinco por ciento (25%).-

De las dos alternativas restantes ninguna tiene algún tipo de subsidio.-

La segunda mejor opción después del procrear es la ofrecida por el Banco Nación, permite tomar el crédito por el ochenta por ciento (80%) del valor de la vivienda, mientras que el Banco Macro solo por el setenta y cinco por ciento (75%) del valor de la propiedad, ambos coinciden en cuanto al ingreso, el mismo debe superar dos Salarios Mínimo Vital Y Móvil (más de \$ 19.000,00).-

El último dato no menor, es que el Banco Nación, ofrece un plazo de hasta 30 años de financiación, con una afectación valor de cuota/ingreso del 25%, mientras que el Banco Macro ofrece un plazo de hasta 20 años, con una afectación valor de cuota/ingreso del 30%, notándose la diferencia entre uno y otro con los datos mencionados.-



Comparación específica

Analizando la simulación de la toma de un crédito para la compra de una vivienda única y de ocupación permanente a un valor de \$1.000.000, 00, en UVAs (Unidad de Valor Adquisitivo) que se ajusta según el Índice CER (Coeficiente de Estabilización de Referencia) a un plazo de 20 años, y cobrando sus haberes en la entidad donde se solicita dicho préstamo, se desprende que:

Con el crédito Procrear a través del Banco Nación, si se solicita un préstamo de \$ 1.000.000, 00, el estado otorga un subsidio de \$300.000, 00 y el tomador solo devuelve a la entidad financiera \$600.000,00, mientras que los restantes \$ 100.000,00 provienen de ahorros propios obligatorios; el mismo necesita un ingreso mínimo de \$20.000,00 para afrontar un valor de cuota inicial mensual de \$ 3.715,83 o 105,44 UVAs, alcanzando así a cubrir la afectación del 25% del haber.-

La segunda alternativa, es la ofrecida por el Banco Nación “Nación tu casa”, si el valor de la vivienda es de \$1.000.000,00 el monto otorgado en pesos por el banco es de 800.000,00, frente al Banco Macro que otorga en pesos 750.000,00 en cuanto al salario mínimo debe ser de \$25.000 para alcanzar el valor de la cuota inicial, que como dijimos anteriormente deber ser del 25% del ingreso, esto es de \$ 6.200,87 o 140,59 UVAs mensual, no así con el Préstamo Hipotecario UVA del Banco Macro que se debe contar un sueldo mínimo de \$27.000,00 para cubrir una cuota de \$7.896,77 o 131,80 UVAs mensuales, cubriendo así la afectación del 30% del ingreso.-

Finalizando con el análisis, pasamos a comparar las diferentes tasas otorgadas por las entidades financieras, ya mencionando de manera descendiente y definitiva cual es el más conveniente:

El procrear a través del banco nación brinda una T.N.A de 3,5%, Banco nación “nación tu casa” 6,5% y Banco macro 8,5%. Si bien a simple vista el más acertado es el procrear, pero no debemos detenernos solo en la tasa mencionada, porque esto no necesariamente



quiere decir que dicho préstamo sea más conveniente, sino que a la hora de solicitar un crédito, el Costo Financiero Total (CFT) es el factor clave para comparar las distintas ofertas. Tal Costo contempla el costo final que el consumidor deberá pagar, dado que incluye no sólo la tasa de interés, sino toda una serie de gastos, por ejemplo, seguro de vida. Por ende, el CFT es la principal variable a tener en cuenta al elegir cualquier tipo de préstamo.-

En nuestro análisis, el procrear a través del Banco Nación brinda una C.F.T T.N.A de 4,47%, Banco Nación “Nación Tu Casa” 7,20% y Banco Macro 9,01%.-

De esto se desprende, que la mejor alternativa es la ofrecida por el programa procrear a través del Banco Nación, seguido del Banco Nación y por último el Banco Macro. -



CONCLUSIÓN

El presente proyecto, tuvo como punto de partida, elegir una herramienta estratégica e idónea que posibilite a las familias de nuestro país, satisfacer una necesidad tan básica como lo es el derecho de acceder a una vivienda digna, por tal motivo, el crédito hipotecario pasa a ser fundamental como instrumento financiero para cubrir tal necesidad.-

Nuestra investigación tuvo un alcance social y económico, ya que busco diferenciar cuales de las líneas de crédito elegidas de bancos privados, públicos y el programa Procrear, sería la más conveniente para poder cubrir el deseo de la casa propia.-

Podemos decir, que se alcanzaron los objetivos propuestos, ya que, en un primer momento se recabo la información necesaria para poder conocer y entender el funcionamiento del crédito hipotecario y el entorno donde está inmerso, luego nos enfocamos en buscar la información idónea, realizando un trabajo de campo, es decir, yendo a los bancos elegidos y luego analizando cada alternativa ofrecida, determinando cuál de ellas es la más conveniente.-

Como resultado de la investigación, estudio y análisis podemos decir, que frente a las líneas de créditos hipotecarios elegidas la más conveniente es la impulsada por el Ministerio del Interior, Sector Público y Vivienda, es de decir el Programa de Crédito Argentino (ProCreAr), debido a que cuenta con varios puntos a favor mencionados anteriormente, entre ellos, los más significativos son: un subsidio no reembolsable, y tasas más bajas que las otras alternativas.-



BIBLIOGRAFÍA

Díaz Cafferata, A. M., Figueras, A. J., Frediani, R. O., Recalde, M. L. & Swoboda, C. J. (2000). *Principios de Economía*. Argentina. Ediciones Eudecor S.R.L.

Frediani, R. O. (2011). *Política Económica: Economía III*. Argentina. Editorial Copicentro.

Sanchez, F. (2010). *Finanzas*. Morteros, Córdoba.

Sobrero, G. (2010). *Economía I*. Morteros, Córdoba.

Sobrero, G. (2010). *Economía II*. Morteros, Córdoba.

Tosco, D. A. (2010). *Probabilidad y Estadística*. Morteros, Córdoba.

Travallini, H. (2012). *Administración Financiera*. Librería Universitaria. Córdoba.



PÁGINAS WEBS

Código Civil y Comercial. Recuperado de <http://www.infoleg.gob.ar>

Decreto N° 146/2017. Boletín Oficial. Recuperado de

<https://www.boletinoficial.gob.ar/DetalleNorma>

Información Legislativa y Documental. Recuperado de <http://www.infoleg.gob.ar>

Nación tu casa. Recuperado de

<http://www.bna.com.ar/Personas/CreditosUVA>

Préstamos Hipotecarios UVA. Recuperado de

<https://www.macro.com.ar/personas/prestamos/hipotecarios/uva>

Programa de Crédito Argentino. Recuperado de <http://www.argentina.gob.ar/procrear>

Wikipedia, la enciclopedia libre. Recuperado de <http://www.es.m.wikipedia.org>



ANEXOS

15/03/2018 - 16:46 www.clarin.com

La casa propia

Salarios y cuota: cómo impacta la inflación en los créditos hipotecarios UVA

Qué pasa con los préstamos que ajustan la deuda a la par de la inflación.-

Inmobiliarias y créditos. Cada vez más movimiento, pese a la suba de la inflación y el dólar. Foto: Andres Delia.-

Créditos hipotecarios

Los que tomaron y -los que están por tomar un crédito hipotecario UVA, cuyo capital adeudado se ajusta mes tras mes a la par de la inflación-, siguen de cerca el índice de precios para ver cuánto les va a aumentar la próxima cuota.-

Como se sabe, deuda y cuota, en este esquema, crecen en proporción a la suba de precios que informa mensualmente el INDEC. Como el créditos se otorga en UVAs, y se cancelan determinadas UVAs por mes, el pago mensual crece en igual proporción que lo que aumentó la UVA en dicho período. Si la UVA valía 20 pesos el mes pasado, y se cancelan 100 UVAs, la cuota será de 2000 pesos. Si la UVA ahora vale 20,1, se pagarán 2.010 pesos.-

Para tener una idea. La unidad de valor adquisitivo (UVA) creció 59,4% desde que entró en vigencia, el 31 de marzo de 2016. Podría decirse que como los salarios crecieron en proporción parecida desde entonces, la relación cuota ingreso de quien tomó ese crédito hipotecario en aquella fecha, se mantiene más o menos parecida. O lo que es lo mismo, la cuota no aumentó en términos reales.-



El problema con este esquema de créditos es que la deuda se ajusta todos los días, mientras que los salarios suben según y al ritmo de lo pactado en las negociaciones paritarias. Esto, para el caso de los deudores que estén incluidos en algún convenio colectivo de trabajo.-

Entonces, puede haber algunos meses en el año en que el esfuerzo para pagar la cuota sea mayor (crezca la relación cuota-ingresos), un fenómeno que se corrige cuando el asalariado empieza a percibir los aumentos.-

De todas maneras, la historia dice que son pocos los episodios en los que la inflación se desvía y crece muy por encima de los salarios de convenio. El mayor riesgo, como siempre, lo tienen los trabajadores autónomos o los monotributistas, que dependen de su propio poder de negociación con sus contrapartes.-

Para consuelo de los deudores que ven que su deuda creció y hoy está por encima del crédito que contrataron originalmente, hay que decir que el valor de la propiedad que compraron también aumentó. Y sería muy raro que en un escenario inflacionario, la propiedad baje de precio en términos nominales.-



VIVIENDA PROPIA

Inflación: qué pasará con los créditos hipotecarios UVA

Tras el cambio en las metas que anunció el Gobierno, especialistas analizan el impacto en las cuotas.

Por: El Doce.deldoce.tv/

Viernes 29 de Diciembre de 2017

Durante el 2017 que se está cerrando, más de 80 mil familias tomaron créditos UVA -atados al índice de inflación oficial- para acceder a la vivienda propia. En la última semana del año, el gabinete económico del Gobierno Nacional recalculó las metas inflacionarias, reconociendo que serán mayor a lo previsto, y disparó las alarmas.

Antes del anuncio, quienes tomaron el crédito esperaban para 2018 una inflación del 10 por ciento y del 5 para el 2019. El panorama cambió y se espera que los precios suban un 15 por ciento el año que está por comenzar. Especialistas relevados por Clarín minimizaron el cambio: creen que solo es un sinceramiento del Gobierno a la realidad y que las metas no definen mucho, sino que lo hacen los aumentos de salarios y el alza de precios.

"Acá no importa de cuánto sea la inflación. Lo único que interesa al tomador del préstamo es que su sueldo siga a la inflación, es la única variable que hay que mirar en realidad", explicó Germán Gómez Picasso, de Reporte Inmobiliario. Inclusive, pronosticó más demanda de créditos para el año próximo: "Si explotó el sistema con la actual inflación, cómo será cuando sea del 15 o 12 por ciento. Si

me dijeran que la inflación se va a ir de 25 a 40 por ciento ahí sí lo vería con preocupación, pero acá se está hablando de una baja".



Casi en la misma sintonía opinó Federico Furiase, del Estudio Bein & Asociados, quien llevó tranquilidad en el mediano plazo: "En el corto plazo, quien tomó un Crédito UVA va a tener cierta restricción porque este movimiento del dólar y esta aceleración puede complicar, pero a mediano plazo lo veo como positivo, porque tener un Banco Central que va a ir más lento en la ansiedad con que intenta desinflar lo vuelve más sostenible porque es consistente con un menor atraso cambiario, un menor costo de financiamiento para las pymes y le deja pesos liberados al financiamiento del déficit fiscal".

UVA: Anunciaron nuevo incremento de los créditos hipotecarios

Viernes 6 de Abril de 2018 | 09:23 a.m. La Voz de San Justo.
www.lavozdesanjusto.com.ar.-

El Banco de la Nación Argentina anunció que las tasas podrían elevarse hasta en un 40%. Los más perjudicados son los beneficiarios del Procrear.



Desde el Banco de la Nación Argentina anticipan la suba en las tasas de interés a regir desde el mes próximo. En tal sentido, podría descender aún más ese veinte por ciento de escrituraciones que cubrieron los más de 25.417 seleccionados del plan Procrear en la entidad oficial.



Es que el incremento del 3,5 por ciento anterior al 6,5% más inflación (a través de la aplicación de las Unidades de Valor Adquisitivo -UVA-) también sube las exigencias para los postulantes.

Por el tipo de beneficiarios del programa de viviendas del gobierno nacional, que cuentan con ingresos más bajos, y la condición de que la cuota no puede exceder el 25% de los ingresos de la familia, sólo calificarán para créditos menores.

El contexto, a su vez, lo marca la suba en los costos de los inmuebles, que se ajustan a valores de un creciente dólar.

Según los primeros cálculos, las cuotas subirían en algunos casos hasta un 40 por ciento: de seis mil a ocho mil quinientos pesos, con un sueldo básico del grupo familiar requerido superando los \$ 33.500.

Tales determinaciones no afectan los créditos ya acordados con la entidad bancaria estatal.