

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS
INFORME ECONÓMICO N° 6- Año 2
Marzo- 2008

Presentación:

El presente Boletín Informativo de distribución electrónica y que planeamos sea de frecuencia mensual, tiene como objetivo dar a conocer la opinión del Instituto de Investigaciones Económicas de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Morón acerca del escenario económico, comentar cuestiones doctrinarias, facilitar la difusión de sus actividades, y llegar al claustro docente de la Universidad.

En este número realizamos un análisis del sector público, recaudación impositiva, de la tasa de inflación oficial y el superávit fiscal primario. Luego acercamos el sector financiero con la evolución del riesgo país y la evolución del Merval. Agregamos el sector externo con el análisis de la balanza comercial, exportaciones e importaciones, con somero análisis de algunos bloques. En este número publicamos una colaboración sobre el tema Globalización Financiera y Crisis.

Decano: Dr. Jorge Raúl Lemos

Director: Dr. Vicente Humberto Monteverde

Contactos: econinvestiga@unimoron.edu.ar
 iinvestigacionesecon@unimoron.edu.ar
 vmonteverde@unimoron.edu.ar

Comparativo de la recaudación
Marzo 2008 y marzo 2007

En millones de pesos

Concepto	Marzo 2008	Marzo 2007	Dif.	Var. %
Total	19.874,2	15.268,9	4.605	30,2
Impuestos 1/	11.328,5	9.057,9	2.271	25,1
Seguridad social	5.479,4	4.136,5	1.343	32,5
Recursos aduaneros	3.006,6	2.124,4	882	41,5
Facilidades de Pago sin asignar 2/	59,8	(49,9)	109,6	-219,8
Recursos Tributarios 3/	17.689,4	13.943,9	3.745	26,9

1/ Recaudación neta de devoluciones, reintegros fiscales y reembolsos.

2/ Incluye Dtos. N° 93/00, 963/95, 1053/96, 938/97, 1384/01, 338/02 y Ley 25.865 pendientes de distribución.

3/ Es la recaudación total de la AFIP a la que se deducen los Aportes con destino al Régimen de Capitalización (AFJP), Aseguradoras de Riesgo de Trabajo (ART), Obras Sociales, Impuesto a los Sellos y otras recaudaciones Aduaneras.

Fuente AFIP

SECTOR PÚBLICO

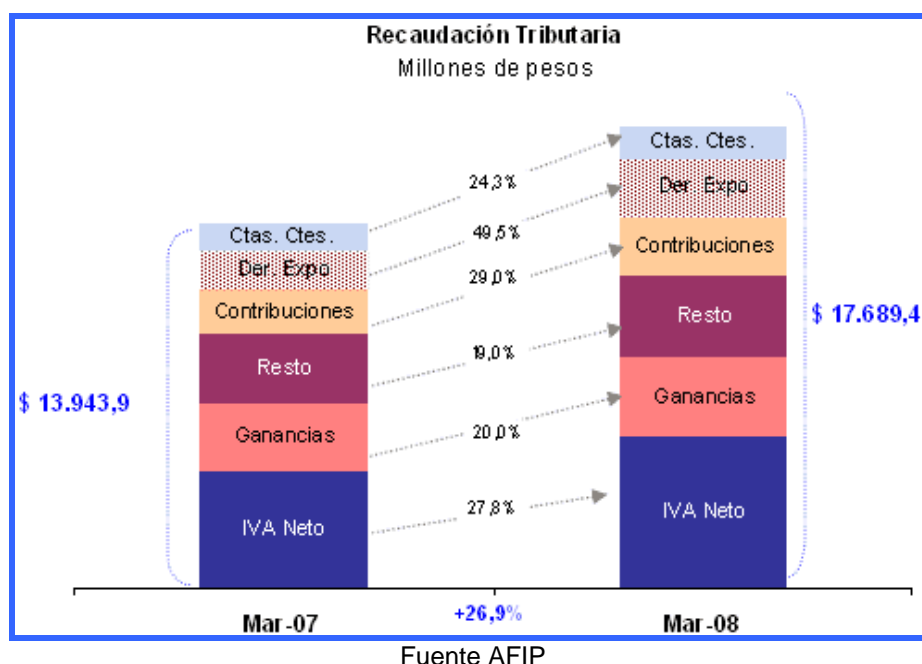
Ana Lombardini*

* Profesora de la cátedra de Finanzas Públicas-Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Morón

Recaudación Mensual - Marzo 2008

La recaudación del mes de marzo de 2008 fue **30,2% superior** a la registrada en el mismo mes del año anterior, alcanzando **\$ 19.874,2 millones** (\$ 4.605,3 millones más). Los ingresos provenientes de Impuestos y Seguridad Social aumentaron 25,1% y 32,5%, respectivamente. Por su parte los Recursos Aduaneros presentaron **una variación interanual positiva de 41,5%**. Los ingresos correspondientes a Recursos Tributarios que recauda la AFIP, es decir aquellos destinados al Sector Público, aumentaron 26,9% alcanzando \$ 17.689,4 millones.

El crecimiento de los Recursos Tributarios obedece principalmente al desempeño de los ingresos obtenidos en el Impuesto al Valor Agregado, los Derechos de Exportación y el Impuesto a las Ganancias que explican el 66,4% del aumento producido en este mes. Estos mayores ingresos fueron atenuados por cuatro días hábiles menos de recaudación.



La recaudación del mes de marzo de 2008 fue **30,2% superior** a la registrada en el mismo mes del año anterior, alcanzando **\$ 19.874,2 millones** (\$4.605,3 millones más).

Principales factores que incidieron positivamente en la recaudación

Impuesto al Valor Agregado

El crecimiento de la recaudación del IVA neto de devoluciones de \$ 1.251,3 millones, que permitió una variación interanual de 27,8%, obedece al aumento de la actividad económica y a la mejora en el cumplimiento de los contribuyentes.

Derechos de Exportación

Los mayores ingresos por este concepto, que alcanzaron \$ 728,1 millones y una variación interanual de 49,5%, obedecen al aumento de las exportaciones, principalmente de combustibles, cereales y tortas de harinas de oleaginosas. La suba internacional de los precios de los bienes exportados y las modificaciones de las alícuotas para algunos productos implementadas en noviembre de 2007, contribuyeron al incremento de la recaudación.

Impuesto a las Ganancias

El aumento de \$ 508,3 millones en la recaudación, que alcanzó una variación interanual de 20,0%, obedece a los mayores ingresos por anticipos de sociedades debido al incremento del impuesto determinado. La mejora de la actividad económica y el aumento de la remuneración imponible favorecieron la recaudación de retenciones.

Sistema de Seguridad Social

El crecimiento de \$ 511,1 millones en los ingresos de Contribuciones Patronales, que alcanzaron una variación interanual de 23,2%, obedece al aumento del empleo registrado y de la remuneración imponible. Incidió positivamente en la recaudación de Aportes con destino al sistema de reparto, el traspaso de afiliados del sistema privado al sistema de jubilación estatal.

Impuesto a las Cuentas Corrientes - (Ley 25.413)

El crecimiento de \$ 249,4 millones en la recaudación del impuesto, que permitió alcanzar un incremento interanual de 24,3%, es consecuencia del aumento de las transacciones bancarias gravadas, atenuado por menos días hábiles de recaudación.

Superávit Primario

En el mes de marzo de 2008 el sector público nacional registró un resultado primario medido en base caja de 2.275,8 millones, superando los 790,2 millones o sea en un 53,2% al resultado de marzo de 2007.

Esta mejora se originó por un aumento en los recursos de **\$3.627,6 millones** y un **crecimiento en el gasto primario de \$2.837,4 millones**.

Tras el pago de intereses, **el resultado financiero de marzo fue superavitario en \$851,4 millones**.

En el primer trimestre, el superávit primario fue de \$8.844,0 millones, un 73,9% superior al de igual período del 2007, esta variación fue producto de un aumento en los recursos por \$13.801,3 millones (40,5%), compensado parcialmente por una subida en las erogaciones primarias de \$10.043,5 millones (34,7%).

El Gobierno proyectó recientemente un resultado primario superavitario del 3,2% del PBI para el 2008, pero aclaró que cuenta con herramientas para elevarlo ante un contexto global o nacional menos favorable. Los analistas siguen de cerca el resultado fiscal para evaluar la capacidad de pago de la deuda pública, y también vigilan el ritmo de expansión del gasto público, que consideran un elemento clave para explicar la creciente inflación en el país.

El ministro de Economía, Martín Lousteau, dijo en conferencia de prensa que uno de los factores del aumento del gasto es el dedicado a compensaciones que paga el Estado, "que permiten deslindar los precios domésticos, los precios que pagan todos los argentinos de los precios internacionales"¹.

¹ Fuente: Reuters

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

Gabriela Verónica Zanoni*

* Alumna de la carrera de Contador Público – Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales - Universidad de Morón.

El Nivel General del Índice de Precios al Consumidor (IPC) para la Capital Federal y los partidos que integran el Gran Buenos Aires registró en marzo una variación de 1,1% con relación al mes de febrero, y en lo que va del año, el nivel general tuvo una variación de 2,5%.

Los bienes, que representan un 53% de la canasta, tuvieron una variación de 1,1% respecto a febrero, mientras que los servicios, que representan el restante 47% tuvieron una variación de 1,2%, con respecto al mes anterior.

Al realizar la apertura del índice en capítulos, podemos observar que el que tuvo una mayor variación respecto al mes anterior fue el correspondiente a Educación (7,6%), seguido por los capítulos Esparcimiento y Alimentos y Bebidas (1,1%). Con respecto a diciembre del 2007, las variaciones más significativas se presentaron en los capítulos Educación con un 9,1% y Esparcimiento con un 3,7%. A su vez, se destaca una variación negativa en el rubro Indumentaria del -4,5%.

Aquellos capítulos que más incidieron en la variación del 1,1% del Nivel General en marzo fueron Alimentos y Bebidas, en 0,41%, Educación (0,28%), y Transporte y Comunicaciones y Esparcimiento (ambos por 0,10% cada uno).

ÍNDICE PRECIOS INTERNOS AL POR MAYOR

El Índice de Precios Internos al por Mayor (IPIM) creció en marzo con respecto al mes anterior, un 0,9%, y con respecto a diciembre de 2007, un 2,7%. La incidencia de los Productos Nacionales fue del 0,9%, y de los Productos Importados del 1,3%.

En la apertura del índice de los productos nacionales, se puede observar que los productos primarios tuvieron una variación positiva del 0,2% respecto al mes anterior, y del 1,3% respecto a diciembre de 2007; los productos manufacturados, del 1,2 % y 2,9%; y en energía eléctrica, se registró una variación negativa respecto de febrero del -1%, pero creció un 4,9% respecto de diciembre de 2007.

Los mayores aumentos en los productos nacionales respecto de febrero fueron en las hortalizas y legumbres nacionales (13,7%), y en los importados, en los productos minerales para la fabricación de abonos y sustancias químicas (8,1%). La mayor baja fue en frutas (-16,3%), al igual que respecto de diciembre de 2007 (-9,6%).

Si se observan las variaciones con respecto a diciembre de 2007, los mayores aumentos en los productos nacionales fueron en generadores de vapor (22,1%), y en los importados, abonos y fertilizantes, (50,7%).

ÍNDICE DEL COSTO DE LA CONSTRUCCIÓN

El Nivel General del Índice del Costo de la Construcción en el Gran Buenos Aires correspondiente al mes de marzo de 2008 registra, en relación con las cifras de febrero último, un incremento de 0,6%.

Este resultado surge como consecuencia de las alzas de 0,9%, 0,3% y 0,8% en los capítulos "Materiales", "Mano de obra" y "Gastos generales", respectivamente.

La variación en Mano de obra surge como consecuencia del incremento del 0,3% en "Mano de obra asalariada" y del alza de 0,4% en "Subcontratos de mano de obra". Respecto de diciembre de 2007, este capítulo registró una variación del 0,8%.

En Gastos Generales, las variaciones respecto de noviembre se dieron en Camioneta (5,8%), y en Contenedor tipo volquete (5,1%). Respecto de diciembre 2007, la mayor variación se dio en Camioneta (14,6%).

Al analizar por grupos de materiales, los mayores aumentos se dieron en Cables y conductores de media y baja tensión (6,1%) respecto de febrero, y en Equipos para incendios (7,0%) respecto de diciembre de 2007. La variación negativa más significativa respecto de febrero fue en Electrobombas (-1,4%).

Fuente: INDEC

SECTOR FINANCIERO**Fernando Digon***

*** Alumno de la Carrera de Licenciado en Economía de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Morón.**

En el mes de febrero volvieron las dudas acerca de la economía norteamericana ante la probabilidad de que ésta entre en recesión en el corriente año, esto originó el "flight to quality" que se venía dando últimamente, es decir, cuando los activos invertidos por empresas o particulares migran hacia activos más seguros (por ejemplo, empresas que poseen activos en acciones, venden las mismas e invierten en moneda), lo que produjo caídas en las bolsas de valores de los principales centros financieros mundiales. Asimismo, el dólar se depreció respecto del Euro en alrededor de un 9%, entre la segunda quincena del mes de febrero y la primera de marzo, dado que la baja de tasas de la Reserva Federal de los Estados Unidos no se corresponde con similares medidas en el Banco Central Europeo, cuya política es no bajar las tasas de interés de referencia por miedo a la inflación que esto pueda traer.

Las bolsas de los mercados emergentes -Argentina, Brasil, México, etc.- no tuvieron los mismos efectos, o sea, cuando en Europa o EE UU las bolsas se desplomaban, en los emergentes sufrían leves bajas, mientras que los días en que se recuperaban las primeras, las emergentes lograban grandes ganancias, recuperándose así de las bajas sufridas a fines de 2007.

En lo que respecta al mercado local, las tasas de interés sufrieron una baja respecto de los valores manejados a fines del año pasado, pero aumentaron respecto al mismo mes del 2007. Las tasas a plazo fijo en pesos a 30 días en el mes de febrero, sufrieron una disminución del 8.62% respecto de enero, mientras que mostraron un aumento del 16.7 % respecto del mismo mes del año anterior. A más de 60 días la tasa disminuyó un 9.7 % respecto de enero y sufrió un aumento del 7.8% interanual. La tasa mayorista BADLAR disminuyó un 18.75% en bancos privados respecto de enero, y aumentó un 4.65% interanual.

Las tasas de interés para depósitos en dólares sufrieron descensos comparándolas con el primer mes de 2008, un 1.6% y un 4.9% a 30 y 60 días respectivamente, mientras que el aumento interanual para la primera fue del 13% y de un 4.95 % para la segunda. Mientras tanto, la tasa BADLAR en dólares sufrió un descenso del 8.2 % respecto de enero y aumentó un 19.3% comparada con febrero de 2007.

En total, los depósitos del sector privado en pesos aumentaron un 1.7% en el mes, acumulando un aumento real en los últimos 12 meses del 13.4%. En dólares, el aumento mensual fue de un 0.7%, siendo el incremento anual de un 32.6%.

En lo que se refiere a préstamos los que tuvieron un mayor incremento respecto del mes de enero fueron los personales, que crecieron un 3.8%, luego le siguieron los préstamos prendarios y de tarjeta de crédito, ambos con un aumento de 2%. Los préstamos hipotecarios aumentaron un 1.7%, mientras que los adelantos y descuentos de documentos disminuyeron un 1.8% y un 1.6% respectivamente, pese a que la tasa pagada para estos dos últimos disminuyó y la del resto de los préstamos aumentó o se mantuvo constante.

Las reservas del Banco Central, aumentaron en un 3.2% en el mes de febrero, acumulando un aumento anual del 41.4%, situándose en 48407 millones de dólares.

SECTOR EXTERNO**Miguel Del Ben y Dante R. Patetta***

*** Licenciados en Comercio Internacional, de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Morón.**

Los datos finales del mes de marzo nos muestran que el intercambio comercial fue de 801 millones de dólares obteniendo un aumento del 7% respecto al mismo mes del año anterior.

El valor de las exportaciones fue de 4.961 millones de dólares representando un aumento del 19% con respecto a marzo de 2007. En tanto que las importaciones alcanzaron los 4.160 millones de dólares, provocando un incremento del 22%.

El crecimiento en el valor de las importaciones se vio afectado por 2 variables: El aumento conjunto de los precios (11%) y el incremento en las cantidades importadas (9%).

Dentro del conjunto de productos importados se destacan los bienes intermedios, bienes de capital y piezas y accesorios para bienes de capital.

Por otra parte, las ventas externas aumentaron en este mes, producto de la suba de precios (31%), mientras que las cantidades exportadas mostraron un caída del 9%. Esto se debió principalmente al adelanto de los embarques de trigo y soja que se llevaron a cabo en el mes de enero del corriente año.

Si analizamos el primer trimestre del año, la balanza comercial arrojó resultados superavitarios en 2.947 millones de dólares, representando un incremento del 49% con respecto al mismo período del año anterior. Las exportaciones mostraron un aumento del 42% con respecto a igual período del año anterior, llegando a 15.789 millones de dólares, en tanto las importaciones se incrementaron en el 40%, totalizando 12.842 millones de dólares.

Exportaciones e Importaciones en millones de dólares. Marzo 2008								
Período	Exportación			Importación			Saldo	
	2007	2008	Variación %	2007	2008	Variación %	2007	2008
			Mar-07			Mar-08		
Marzo	4.170	4.961	42 %	3.422	4.160	40 %	748	801

Fuente INDEC, marzo 2008

EXPORTACIONES. Período marzo 2008

El crecimiento de las exportaciones durante este mes estuvo impulsado mayormente por un aumento de las manufacturas de origen agropecuario (MOA) y manufacturas de origen industrial (MOI) del 23% y 22% respectivamente. El incremento de las MOI se expresa sobre la base de una suba conjunta de precios en un 11% y las cantidades en 12%. A estos rubros los siguieron en menor medida de crecimiento los productos primarios y los combustibles y energía, 12% en ambos casos. El aumento en estos rubros se explicó por una suba de precios (40%, 48% y 66%), mientras las cantidades vendidas disminuyeron (20%, 17% y 32%) respectivamente.

Exportaciones en millones de dólares según grandes rubros. Marzo 2008			
Rubros	Valores		Variación %
	2.007	2.008	
Productos primarios	905	1.018	12
Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	1.257	1.549	23
Manufacturas de origen industrial (MOI)	1.398	1.710	22
Combustible y energía	610	638	12
Total	4.170	4.961	19

Fuente INDEC, marzo 2008

Hay que remarcar que el aumento de las exportaciones en valores absolutos de los productos primarios no está basado en un crecimiento sostenido en la producción agraria. Esto se ve reflejado por el amplio crecimiento de los precios internacionales de los commodities vinculados a este rubro, logrando un aumento del 48% en relación con la caída de las cantidades vendidas en un 17%, principalmente los cereales que enuncian un aumento de 1.373 millones de dólares.

En el siguiente cuadro se enuncian las diferencias en términos absolutos y porcentuales de las cantidades exportadas del primer trimestre del presente año en relación con el inmediato anterior de los productos más relevantes.

Exportaciones en millones de dólares Productos Primarios. Período Enero - Marzo 2008				
Rubros	Primer trimestre		Variación absoluta	Variación %
	2.007	2.008		
...				
Cereales	1.039	2.412	1.373	132
Semillas y frutos oleaginosos	168	368	200	119
...				

Fuente INDEC, marzo 2008

No es novedad que nuestro país se vea afectado directamente en este contexto mundial por la falta de una política económica que represente, mínimamente, una contención estructural para minimizar los efectos de la suba de precio provocada por un aumento de la demanda mundial de alimentos.

La disociación existente entre dirigentes gubernamentales y productores agrarios, sin hacer hincapié y meternos en las diferencias entre grandes y pequeños cuyas realidades son totalmente disímiles, son el reflejo de un problema de extrema urgencia que por el momento no es tratado con la responsabilidad que se debe. Paradójica es la realidad de la Argentina teniendo la capacidad de producción de alimentos primarios para exportar sin desabastecer el mercado interno, y hasta poder influente en los precios de éstos. Utópico es ya pensar en alguna posible reestructuración y formulación de un esquema económico sostenible aun si esto significa desestimar presentes ganancias si se sustituye por políticas a largo plazo (enfatar sobre el empleo y la educación).

Principales productos exportados. Marzo 2008

- ❑ Los principales rubros que explicaron el incremento absoluto de las exportaciones fueron, productos químicos y conexos, debidos en especial a los envíos de biodiesel a Estados Unidos y Países Bajos.
- ❑ Las mayores exportaciones del rubro grasas y aceites se debieron a las ventas de aceite de soja hacia Venezuela, India, Egipto y Perú y de aceite de girasol a Países Bajos entre otros.
- ❑ El rubro cereales fue impulsado por el aumento en las exportaciones de maíz, reflejo de los aumentos tanto en los precios como en los volúmenes exportados.
- ❑ Esto permitió mantener equilibrada la venta de granos ya que la exportación de trigo particularmente destinada hacia Brasil disminuyó.
- ❑ Otro producto, cuyo incremento fue importante, es la carne bovina congelada vendida a Rusia y carne refrigerada a Países Bajos y Alemania. Esto se debió a un efecto conjunto de mayores precios y cantidades.

▪ IMPORTACIONES. Período marzo 2008

En el presente mes de análisis todos los usos económicos presentaron variaciones positivas con respecto al mismo período del año 2007. En términos absolutos el rubro que mayor crecimiento tuvo fue bienes intermedios, principal uso de importación debido a un aumento en los precios del 25% mientras que las cantidades importadas disminuyeron (-4%).

En segundo nivel de evolución en términos absolutos estuvo bienes de capital con una diferencia positiva de 153 millones de dólares, representando una variación porcentual del 19%. Luego encontramos piezas y accesorios para bienes de capital, combustibles y lubricantes y vehículos automotores para pasajeros que lograron un ascenso del 22%, 52% y 36% respecto a marzo del año anterior no siendo muy significativos en términos absolutos.

Importaciones en millones de dólares según grandes rubros. Marzo 2008			
Rubros	Valores		Variación %
	2.007	2.008	
Bienes de capital	820	973	19
Bienes intermedios	1.185	1.428	21
Combustibles y lubricantes	124	189	52
Piezas y accesorios para bienes de capital	637	777	22
Bienes de consumo	396	444	12
Vehículos automotores de pasajeros	250	340	36
Resto	10	8	-20
Total	3.422	4.160	22

Fuente INDEC, Marzo 2008

Principales productos importados. Marzo 2008

- ❑ En el rubro más significativo de este mes, se destacaron las compras de porotos de soja, insumos agrícolas (glifosato y fertilizantes) y minerales de hierro para la industria siderúrgica.
- ❑ Mayores compras de partes de calderas de vapor y partes y accesorios de carrocerías para vehículos automóviles, dentro del uso piezas y accesorios para bienes de capital.
- ❑ En el caso de los combustibles y lubricantes, se produjo un aumento en las compras de coque de hulla para la industria siderúrgica, fueloil y gasoil.

▪ INTERCAMBIO COMERCIAL POR ZONAS

Mercosur: Las exportaciones producidas en el mes de estudio hacia este bloque comercial en el cual Argentina forma parte junto a Brasil, Paraguay y Uruguay se incrementaron en todos los rubros salvo en los productos primarios. Entre las exportaciones se destacaron las manufacturas de origen industrial (MOI), entre las cuales podemos mencionar material de transporte terrestre. Si nos referimos a las manufacturas de origen agropecuario, se destacaron principalmente las ventas de harina de trigo a Brasil. Por su parte, dentro del rubro combustibles y energía, sobresalieron las ventas de nafta para petroquímica a Brasil.

Por otra parte las importaciones provenientes de este bloque económico se incrementaron en un 22%, entre las cuales se destacan los bienes intermedios (tubos soldados que luego serán utilizados en gasoductos u oleoductos, mineral de hierro de Brasil y porotos de soja de Paraguay). El intercambio comercial con este bloque arrojó un saldo negativo de 475 millones de dólares.

Durante el periodo que se extiende desde enero hasta marzo las importaciones desde el MERCOSUR crecieron el 39%, principalmente bienes intermedios, bienes de capital, vehículos automotores de pasajeros y piezas y accesorios para bienes de capital.

En tanto que las exportaciones hacia el MERCOSUR aumentaron el 43%, destacándose por orden de importancia las mayores ventas de manufacturas de origen industrial, productos primarios, combustibles y energía y manufacturas de origen agropecuario.

ASEAN (Integrado por Corea Republicana, China, Japón e India)

El intercambio con este bloque en el mes en análisis registró un saldo negativo de 403 millones de dólares. Las ventas al exterior mostraron un rendimiento decreciente producto de la caída en las exportaciones de productos primarios, porotos de soja a China y manufacturas de origen agropecuario a China.

Por otra parte las importaciones desde este origen se incrementaron principalmente por la adquisición de bienes de capital y por las compras de bienes intermedios y bienes de consumo, medicamentos de Japón y Motocicletas de China.

Para el primer trimestre, el intercambio comercial con este bloque registró un saldo negativo de 823 millones de dólares.

Las exportaciones se vieron impulsadas por las ventas de manufacturas de origen agropecuario y productos primarios a China e India. Las importaciones desde este origen aumentaron, principalmente por las mayores compras de bienes intermedios, bienes de capital y bienes de consumo de China.

Unión Europea: En el mes de marzo el intercambio comercial con este bloque arrojó un saldo comercial positivo de 434 millones de dólares. Los ingresos ocasionados por las exportaciones hacia este bloque aumentaron el 74% por las mayores exportaciones de productos primarios, en especial, maíz a España y Portugal y mineral de cobre y sus concentrados a España y Alemania.

Las importaciones aumentaron por las mayores compras de bienes de capital.

En el período de enero-marzo el intercambio comercial con este bloque arrojó un saldo favorable de 966 millones de dólares.

Las exportaciones aumentaron el 64% por las mayores ventas de manufacturas de origen agropecuario (MOA), productos primarios, manufacturas de origen industrial (MOI) y combustibles y energía.

Las importaciones provenientes de este origen aumentaron 30%, provocadas por los bienes de capital, bienes intermedios y bienes de consumo.

NAFTA: El intercambio comercial durante marzo con este bloque arrojó un saldo comercial positivo de apenas 19 millones de dólares. Las exportaciones hacia este tratado de libre comercio integrado por EE.UU., Canadá y México disminuyeron un 4% en mayor medida debido a las menores ventas de manufacturas de origen agropecuario, mercaderías.

Por otra parte las importaciones desde este bloque disminuyeron un 1% con respecto a igual mes del año anterior, en especial las de bienes de capital y combustibles y lubricantes.

En los 3 meses del corriente año, el intercambio comercial con el NAFTA arrojó un saldo negativo de 405 millones de dólares. Las exportaciones aumentaron 18% con respecto al mismo período del año anterior. Esto se debió principalmente a las mayores ventas de combustibles y energía. Las importaciones crecieron el 42% debido al incremento de las compras de bienes de capital, bienes intermedios y piezas y accesorios para bienes de capital.

Globalización Financiera y Crisis

Vicente H. Monteverde*

*** Director del Instituto de Investigaciones Económicas de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Morón.**

La globalización en el área financiera evoluciona y se desarrolla a través de tres causas fundamentales:

- la intercomunicación progresiva de los mercados nacionales.
- la liberalización y desregulación de la actividad financiera.
- los avances de la tecnología y la comunicación (telemática, redes, internet)

Si analizamos un poco la historia vemos que la ruptura del sistema de Bretón Woods, primero y la crisis energética después, produjeron secuelas de déficit fiscales y externos continuados, profundizándose situaciones de balanzas de pago deficitarias con un marcado incremento de endeudamiento externo que, por primera vez, lo financiaron entidades privadas.

Frente a la relativa estabilidad macroeconómica de los años 50 y 60, los años 70 dieron paso a situaciones bien distintas, con inestabilidad de las tasas de inflación, tipos de interés y tipos de cambio, incrementando así la volatilidad de las variables financieras.

El efecto conjunto de mercados intercomunicados, sistemas muchos menos regulados y avances tecnológicos continuos es, naturalmente, el aumento de la competencia y, por lo tanto, la reducción de costos y márgenes de la actividad financiera.

La reducción de costos y márgenes de la actividad financiera promueve una tendencia que, con carácter general viene también registrándose en los diferentes segmentos de actividad y que genera efectos absolutamente dispares: por un lado beneficia al sector real de las economías al disminuir sus cargas financieras, por otro, estimula la innovación para tratar, por parte de los intermediarios, de ganar cuotas de mercado, pero induce también a esos intermediarios a afrontar riesgos crecientes en los mercados en búsqueda de la recomposición de márgenes, lo que a veces plantea problemas graves de solvencia y de normas prudenciales, con respecto a la fortaleza de los sistemas.

El consiguiente aumento de la competencia ha sido uno de los grandes émbolos del proceso de globalización, pero su acción hubiera tenido quizá un alcance menor si no se hubieran visto acompañadas de otros tres factores adicionales:

- la desregulación financiera internacionalizada.
- la creación de los fondos institucionales, a través de fondos comunes de inversión, los fondos mutuales o *mutual funds*, los grandes inversores, las compañías financieras y, además, los bancos.
- la generación, a través de la teoría de portafolio de inversiones por el lado de la demanda y por el lado de la oferta, la posibilidad de comprar acciones, papeles, adr, certificados o cualquier otro instrumento de los diferentes mercados, a través del ofrecimiento de empresas y bancos.

Estos hechos, especialmente la desregulación financiera, produce una búsqueda de negocios concatenados, atrás de valuaciones de activos, financieros o reales. Asimismo este escalonamiento permite que a través de una operación real, existan varias operaciones financieras de "palanqueo" con diversos intermediarios que funcionan como si fuera un juego de naipes, donde los primeros jugadores en sentarse "ponen dinero", el resto juega y acompaña ganando dinero también, aunque en menor proporción.

Como resultado de recibir cada uno parte del negocio de financiar la misma operación real en cadena unos a otros, se representaría este juego como una torre de naipes.

En esta torre, sostenida a través de la desregulación financiera, cada escalón significa una porción de la cartera de cada intermediario y en un tiempo se pierde la visión de la operación sobre el activo real, o, poco importa, más alta es la torre, más escalones tiene, y más intermediarios participan de continentes diferentes.

Si el precio surge de una burbuja especulativa, la realidad del valor del activo se manifiesta en algún momento del tiempo luego de la operación. Allí los valores relacionados de las carteras generadas a través de la operación real, nada tienen que ver hoy con la de la operación original, están "inflados" y allí los intermediarios tienen créditos a valor menor o cero por su valor de cobro. Cuando estos condimentos se sazonan con los canales de la globalización financiera, producen la crisis actual en los mercados financieros, con alta volatilidad de valores en los activos. Impactando en las bolsas solamente con la diferencia de los usos horarios, ya que cuando finaliza una rueda, empieza la otra en otro continente.

El remedio para esto es volver a esquemas más duros de regulación y terminar con ese juego de creación de papeles o carteras de activos financieros, a través de la teoría de los naipes, o sea que muchos jugadores por una porción de las "apuestas" jueguen atrás de una operación de un activo real.

Como las burbujas son como una ilusión, el hombre cree poder manejarlas, pero, en un esquema de globalización financiera, son como una huella de varios kilómetros de combustible, sin divisar su final. Los efectos de prender en una punta el fuego son cada vez menos medibles en la economía real, y con cada vez más costos para los bancos centrales que deben inyectar miles de millones de dólares y euros para apagar el "incendio".

A modo de conclusión: esta inyección se podría usar para otros fines (como mitigar la pobreza mundial) y no para comprar otro mazo de naipes para seguir jugando hasta que sople el viento de la realidad y los desparrame sobre la mesa.