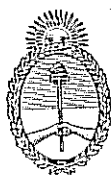


A detailed architectural line drawing of the Central Bank of Argentina building, showing its classical facade with multiple columns and ornate details. The drawing is rendered in a high-contrast, black and white style, emphasizing the geometric forms and decorative elements of the structure. The building is viewed from a low angle, looking up and slightly to the side, creating a sense of grandeur and scale. A decorative iron fence runs along the foreground, and a street lamp is visible on the right side. The overall composition is clean and professional, suitable for a formal document cover.

BANCO CENTRAL DE LA  
REPUBLICA ARGENTINA

# MEMORIA ANUAL

1979



**BANCO CENTRAL DE LA  
REPUBLICA ARGENTINA**

# **MEMORIA ANUAL**

**APROBADA POR EL DIRECTORIO EN LA  
SESION DEL 11 DE SETIEMBRE DE 1980**

**CUADRAGESIMO QUINTO  
EJERCICIO  
1979**

**BUENOS AIRES 1980**

**BANCO CENTRAL DE LA  
REPUBLICA ARGENTINA**

**DIRECTORIO (1)**

**Presidente:**

**Dr. ADOLFO C. DIZ**

**Vicepresidente:**

**Lic. ALEJANDRO F. REYNAL**

**Vicepresidente 2°:**

**Calmt. Cont. (R.E.) ANDRES O. COVAS**

**Directores:**

**Ing. CARLOS A. CANEDO PERO**

**Cont. ALFREDO H. ESPOSITO**

**Lic. ENRIQUE E. FOLCINI**

**Cont. RAUL A. FUENTES ROSSI**

**Cont. EGIDIO IANNELLA**

**Dr. MANUEL J. MARIÑO**

**Dr. JUAN M. OCAMPO**

**Dr. FRANCISCO P. SOLDATI**

**Cnel. de Int. (R.) HECTOR E. WALTER**

**Síndico:**

**Dr. FERNANDO GARCIA OLANO**

**Gerente General:**

**Dr. PEDRO CAMILO LOPEZ**

**Secretario del Directorio:**

**Sr. ANTONIO B. INGLESE**

**(1) Integración del Directorio al 11.9.80.**

## CONTENIDO

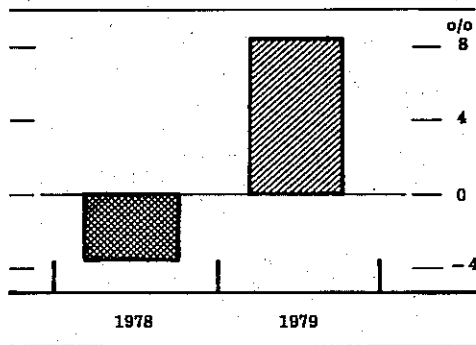
INTRODUCCION	1
CAPITULO I — EL DINERO Y EL CREDITO	9
CAPITULO II — FINANZAS PUBLICAS Y MERCADOS DE CAPITALES	35
CAPITULO III — ACTIVIDAD ECONOMICA Y PRECIOS	63
CAPITULO IV — SECTOR EXTERNO	79
CAPITULO V — EL SISTEMA FINANCIERO	113
CAPITULO VI — OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO	127
BALANCE GENERAL DEL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA	135
CUENTA DE GANANCIAS Y PERDIDAS	138
INFORME DEL SINDICO SOBRE LA GESTION OPERATIVA DE LA INSTITUCION	140

## **INTRODUCCION**

<b>1. Aspectos salientes de la evolución económica</b>	<b>3</b>
<b>2. La política monetaria y financiera</b>	<b>4</b>
<b>3. La actividad económica</b>	<b>6</b>
<b>4. El sector externo</b>	<b>6</b>
<b>5. El déficit del Gobierno Nacional y su financiamiento</b>	<b>7</b>

## Evolución del PBI

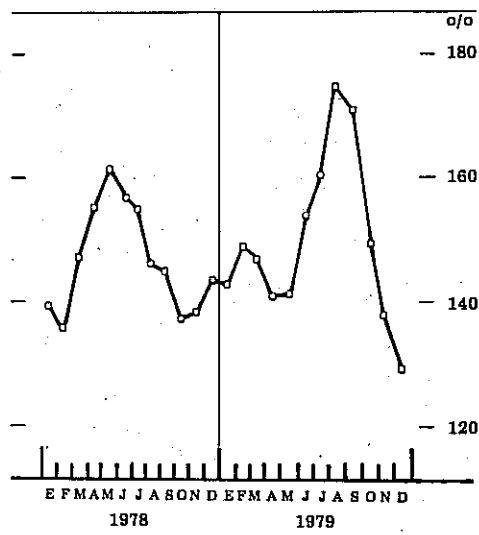
Variaciones respecto del año anterior



## Tasa anual de inflación

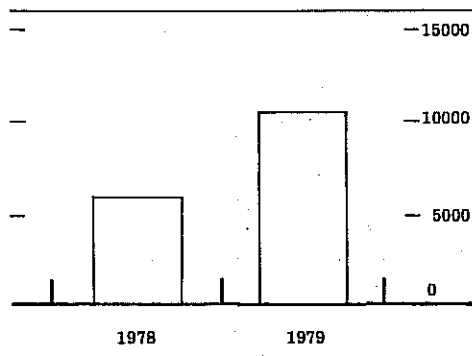
Precios al por mayor. Nivel general

Variaciones con respecto al mismo mes del año anterior



## Reservas internacionales del B.C.R.A.

En millones de dólares, a fin de :



## INTRODUCCION

### 1. ASPECTOS SALIENTES DE LA EVOLUCION ECONOMICA

Una significativa recuperación experimentó la actividad económica en 1979. El producto bruto interno, que había caído 3,4 o/o en 1978, aumentó 8,5 o/o abarcando el proceso expansivo a casi todos los sectores y destacándose los avances en industrias manufactureras, comercio y en transporte y comunicaciones. Particularmente intensa fue la reactivación en la primera mitad del año.

Si bien el nivel general de precios mayoristas aumentó en promedio 149,3 o/o en 1979 frente a 146 o/o en 1978, los efectos de las medidas instrumentadas a partir del reordenamiento del programa económico dispuesto a fines del año anterior, se evidenciaron en los últimos meses de 1979, cuando fue dable observar una caída en las tasas de crecimiento de los precios. De tal manera se logró cierta contención del proceso inflacionario, que queda corroborada si se comparan las tasas de aumento entre puntos extremos de los años 1978 y 1979: 143,3 o/o y 128,9 o/o, respectivamente.

El sector externo continuó con el comportamiento superavitario de estos últimos años. La balanza comercial arrojó nuevamente un importante saldo positivo, pese al incremento de las importaciones. Sin embargo, el egreso neto de los servicios reales y financieros determinó que el resultado de la cuenta corriente fuera negativo. El ingreso de capitales no compensatorios y la asignación de derechos especiales de giro han sido las principales causas del incremento en las reservas internacionales.

Algunos avances de importancia se registraron en el sector público. Los gastos se redujeron en términos reales y mejoró la recaudación tributaria. La proporción entre ingresos y egresos del Tesoro Nacional, que era de alrededor del 45 o/o en 1976, ascendió a más del 80 o/o en 1979. Además se implementaron diversas políticas tendientes a lograr la ampliación del mercado de títulos públicos. Con ello fue posible no sólo financiar el déficit del Tesoro Nacional sin aportes del Banco Central, por segundo año consecutivo, sino también lograr mayor coordinación entre dicho financiamiento y la política monetaria.

## 2. LA POLÍTICA MONETARIA Y FINANCIERA

En diciembre de 1978 el Banco Central estableció, como parte del nuevo ordenamiento del programa económico dispuesto en este momento, el tipo de cambio comprador para transferencias al exterior que regiría hasta agosto de 1979 y en abril hizo lo mismo hasta diciembre de dicho año. De esta manera, los agentes económicos pudieron conocer con anticipación un componente importante, como es el tipo de cambio, de sus precios de exportación y de importación en moneda nacional.

Cuando se establece anticipadamente el tipo de cambio se produce una vinculación entre la oferta monetaria y el balance de pagos, ya que la autoridad monetaria debe comprar o vender cambio extranjero al tipo de cambio que ha prefijado.

En estas circunstancias, el resto de la economía puede ajustar la cantidad nominal de dinero a los niveles que desee exportando o importando dinero a través del déficit o el superávit del balance de pagos. Por lo tanto, el Banco Central no controla la cantidad nominal total de dinero sino parte de ella, aquella originada en las fuentes internas de creación: financiación al sector público y a las entidades financieras.

El Banco Central sólo puede afectar la composición de los recursos monetarios entre los de origen interno y externo. Por esta razón pasó a establecer metas de expansión de los recursos monetarios de origen interno, o sea la resultante de los aumentos de la base monetaria y de la expansión secundaria realizada por el conjunto de las entidades financieras, excluido el efecto monetario —primario y secundario— de las operaciones del sector externo.

Una creación de recursos monetarios de origen interno, por exceso o por defecto con relación a la demanda de recursos monetarios, puede inicialmente ser absorbida por medio de variaciones del nivel de precios, de la actividad económica y tasas de interés internas. Sin embargo, finalmente —estando el tipo de cambio fijado por la autoridad monetaria— habrá repercusión sobre las reservas internacionales si no existe equilibrio entre el precio interno de los bienes que se exportan o importan y su precio externo, o si las tasas de interés internas no están equilibradas con las externas.

Sobre la base de los recursos monetarios globales al mes de diciembre de 1978, el Banco Central determinó en diversas fechas, límites de expansión de los recursos monetarios internos hasta fin de cada trimestre de 1979, previéndose un crecimiento a diciembre del 70 o/o. El aumento de tales recursos sobrepasó el tope establecido, ya que fue del 79 o/o, registrándose el desvío básicamente en la última parte del año.

Frente a ello, la expansión de los recursos monetarios totales fue del 189 o/o, de modo que la creación de dinero de origen externo fue importante, por el efecto monetario —tanto primario como secundario— de las operaciones de dicho sector.

La expansión de recursos monetarios nominales totales se adaptó a la demanda de recursos monetarios, que se incrementó debido al aumento de precios y de la actividad económica. En los primeros ocho meses los recursos monetarios crecieron a tasas similares con respecto a los precios mayoristas. Dado que en los meses siguientes los recursos monetarios mantuvieron su tasa de crecimiento, en tanto que la de los precios se redujo, se registró un aumento en términos reales de los recursos monetarios de alrededor del 26 o/o. No fue ajeno a este resultado la disminución de la tasa de aumento de precios y el incremento de la tasa de interés real sobre los depósitos.

En cuanto a la creación de dinero de origen interno estuvo basada, como en el año 1978, en la expansión secundaria vía reducciones del efectivo mínimo. Esto fue posible porque las fuentes internas de expansión de la base monetaria tuvieron escasa gravitación. En el caso del Gobierno se mantuvo la política de no financiar el déficit mediante emisión de dinero. Con relación a la cuenta Regulación Monetaria su importancia como causa de expansión de la base monetaria disminuyó drásticamente.

En materia de tasas de interés, las correspondientes a 30 días sobre préstamos y depósitos se mantuvieron en general por debajo de la tasa de aumento de los precios mayoristas hasta el mes de agosto; posteriormente, la caída de esta tasa no fue acompañada en toda su magnitud por las tasas de interés. A su vez, a partir del mes de febrero se fue ensanchando la brecha entre la tasa de interés interna sobre préstamos y el costo —que resultaba inferior— de tomar prestado en el exterior. Este proceso alcanzó su mayor magnitud entre mediados de agosto y mediados de octubre, para después declinar paralelamente con la paulatina reducción de las tasas de interés internas. Ello condujo a que a lo largo del año afluyeran préstamos financieros del exterior al sector privado, en especial durante los meses de setiembre a noviembre, período en que alcanzaron los montos más importantes.

### 3. LA ACTIVIDAD ECONOMICA

Luego de atravesar una caída en el nivel de actividad en 1978, la economía argentina experimentó una significativa recuperación que, medida por la evolución del producto bruto interno, alcanzó al 8,5 o/o. La expansión con respecto al año anterior tuvo lugar en casi todos los sectores y en los cuatro trimestres de 1979 (con tasas de 11,6 o/o, 9,2 o/o, 7,8 o/o y 5,6 o/o en cada uno de ellos) aunque con mayor intensidad en la primera mitad del año.

Las inversiones mostraron un comportamiento igualmente expansivo. Uno de los componentes fundamentales, la inversión en equipos durables de producción, tuvo un crecimiento de 22,8 o/o —originado tanto en equipos de transporte como en maquinaria—, mientras que la inversión en construcciones se expandió a una tasa más moderada, del 3,9 o/o, con variaciones del 5,8 o/o en las del sector privado y del 1,7 o/o en la construcción pública.

El consumo, que aumentó 10,8 o/o en 1979, mostró una recuperación luego de tres años consecutivos de caída, evidenciándose en ello el efecto de la mejora en los ingresos reales.

La recuperación de la actividad económica, sumada a las políticas cambiaria y arancelaria que se implementaron a fines de 1978, explican el aumento de las compras en el exterior, que elevaron las importaciones de bienes y servicios 44,0 o/o por encima del nivel de 1978. Las exportaciones constituyeron un nuevo récord, si bien el crecimiento fue moderado, del 5,1 o/o; ello constituye la prolongación de una evolución de varios años en los que se registraron tasas elevadas.

### 4. EL SECTOR EXTERNO

Durante 1979 el sector externo continuó siendo superavitario. El balance de pagos arrojó un saldo positivo de Dls. 4.378,3 millones, superior en 36,8 o/o al de 1978.

La cuenta corriente fue deficitaria, ya que el saldo positivo de las transacciones comerciales quedó más que compensado por el resultado negativo de los servicios. El ingreso neto de capitales no compensatorios —Dls. 4.602,5 millones— resultó así la característica dominante del sector en el año.

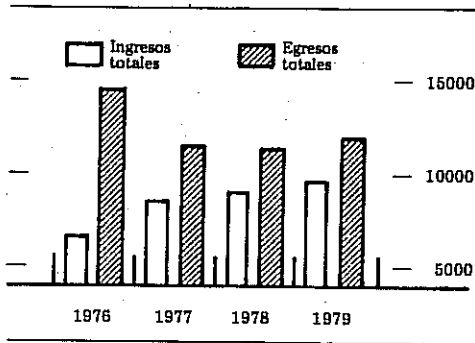
Las reservas aumentaron 4.442,4 millones de dólares, con lo que totalizaron Dls. 10.479,6 millones al 31 de diciembre.

En cuanto a la deuda externa, totalizó Dls. 19.034,7 millones al 31 de diciembre de 1979, de los cuales corresponden Dls. 9.074,4 millones al sector privado y Dls. 9.960,3 millones al sector público.

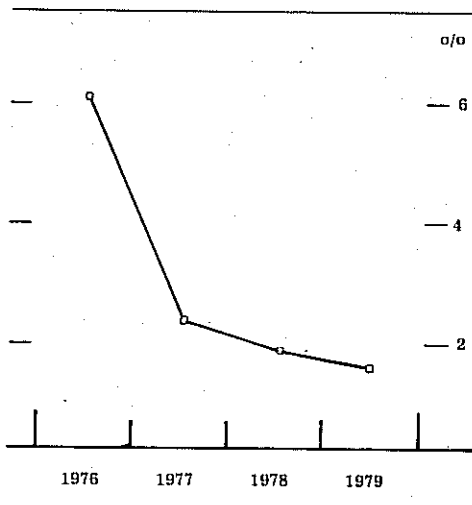
## Finanzas públicas

### Egresos e ingresos totales

En miles de millones de pesos de 1979



### Relación entre déficit del Gobierno Nacional y producto bruto interno



## 5. EL DEFICIT DEL GOBIERNO NACIONAL Y SU FINANCIAMIENTO

Respecto del sector público se ha continuado con el cumplimiento de los objetivos fijados en abril de 1976, es decir, la reducción del déficit fiscal y la no financiación por parte del Banco Central.

En tal sentido, cabe destacar que en 1979 se ha logrado una disminución del déficit del Gobierno Nacional del 4,3 o/o en términos reales, como consecuencia de un incremento mayor de los ingresos (6,8o/o) que de los egresos (4,4o/o). De esa manera los ingresos pasaron a representar un 80,2 o/o de las erogaciones totales, mientras que en 1978 alcanzaron al 78,7 o/o.

De igual forma la relación entre el déficit del Gobierno Nacional y el Producto Bruto Interno ha evolucionado favorablemente a lo largo de 1979. Este indicador, que durante 1976, 1977 y 1978 había registrado valores de 6,1 o/o, 2,4 o/o y 1,9 o/o respectivamente disminuyó a 1,7o/o durante 1979.

La composición de los ingresos y egresos del Gobierno Nacional experimentó ciertos cambios. En particular es necesario señalar que el incremento de 8,1 o/o de los ingresos corrientes en términos reales, se debió al aumento de los ingresos no tributarios, motivado principalmente por los aportes a Rentas Generales que estableciera el Presupuesto General del Ejercicio 1979 de los organismos descentralizados, empresas y sociedades del Estado, cuentas especiales y bancos oficiales. También contribuyeron a dicho aumento los aportes de provincias y de la Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires.

En cambio, los ingresos de origen tributario resultaron levemente inferiores a los del año anterior (-1,4 o/o). En ello influyó la caída en las recaudaciones del impuesto a las ganancias (-26,8 o/o) a raíz de modificaciones en la legislación pertinente, que significaron —a efectos de la liquidación del tributo— la introducción del ajuste por inflación de los balances de las empresas contribuyentes; y también a causa de la menor actividad económica durante el ejercicio 1978, cuyos efectos en la recaudación se reflejaron en el año siguiente. Otro renglón que gravitó en la evolución que se comenta fue el impuesto a los combustibles (-65,2 o/o), básicamente por la aplicación del régimen de compensación a las empresas productoras, por los mayores costos derivados de la importación de petróleo crudo.

Estas reducciones no pudieron ser neutralizadas por el incremento en los Derechos de Importación (31,9 o/o), consecuencia del mayor volumen de importaciones, y en el impuesto al Valor Agregado (17,9 o/o), explicado también por las mayores importaciones y por el incremento en el nivel de la actividad económica.

En lo que respecta al financiamiento del déficit del Gobierno Nacional, al igual que en 1978 no fue necesario recurrir al Banco Central, cubriéndose gran parte de las necesidades a través del uso del crédito, tanto interno como externo. Este tema es tratado en detalle en el capítulo II.

## **CAPITULO I**

### **EL DINERO Y EL CREDITO**

1. La creación de dinero	11
2. La demanda de activos monetarios	14
3. Evolución de las tasas de interés	15
4. El crédito	16
— Anexo estadístico	19

## I — EL DINERO Y EL CREDITO

### 1. LA CREACION DE DINERO

#### 1.1. La base monetaria en 1979

A lo largo de 1979 la base monetaria experimentó sucesivos aumentos, que se tradujeron en una expansión de \$ 6.276 miles de millones para el año en su conjunto, representando una tasa anual de variación del 89,2 o/o.

El crecimiento en el primer trimestre alcanzó los \$ 1.167 miles de millones, es decir, un 16,6 o/o, algo menos que en el segundo, que fue de \$ 1.988 miles de millones, con 24,2 o/o. Menos expansivo fue el comportamiento de la base en la segunda mitad del año, toda vez que las variaciones del tercer y cuarto trimestres han sido de \$ 1.783 y 1.338 miles de millones, respectivamente, lo que equivale a porcentajes del 17,5 o/o y del 11,2 o/o.

Uno de los factores preponderantes en tal evolución fue el efecto monetario de las operaciones con el exterior, que generaron en el año una expansión de \$ 5.048 miles de millones, explicativa de más del 80 o/o de la variación total de la base monetaria en ese período. A nivel trimestral la monetización interna de tales operaciones fue relativamente pareja, observándose un aporte mínimo en el tercer trimestre cuando el crecimiento de la base externa representó el 72 o/o de la variación total del período, y un máximo en el último trimestre en que el sector externo aportó cerca del 90 o/o del aumento de la base monetaria total. Las operaciones del sector externo estuvieron influenciadas por el ingreso de fondos para financiar a empresas locales, especialmente a las del sector privado.

El aporte de factores internos al crecimiento de la base monetaria en 1979 fue relativamente reducido. En conjunto estos factores crearon liquidez primaria por \$ 1.228 miles de millones en el año, equivalente a una variación relativa del 17,5 o/o.

El sector público registró un comportamiento monetario ligeramente contractivo, considerando el año en su conjunto, aunque a nivel mensual y trimestral presentó algunos altibajos producto de la particular coyuntura que fue presentando el mercado financiero a lo largo del año. Se cumplió así con otro de los objetivos perseguidos por las autoridades económicas, consistentes en no otorgar en 1979 financiamiento monetario adicional al Gobierno Nacional.

En cambio, las operaciones de la Cuenta Regulación Monetaria siguieron generando aumentos en la base monetaria, aunque —tal como se señalara en la Memoria de 1978— con un efecto monetario relativo de menor intensidad que el que venía registrando en años anteriores.

El impacto monetario mensual de este mecanismo giró en alrededor del 1 o/o de la base monetaria. En diciembre esa cifra era del 0,7 o/o y fue la más baja del año (1).

En tal comportamiento tuvieron incidencia las sucesivas reducciones del coeficiente de encaje legal que se verificaron en 1979, especialmente durante el segundo semestre.

El resto de los factores de creación primaria de dinero —las operaciones con entidades financieras y las propias del Banco Central—, no presentaron en líneas generales movimientos de consideración.

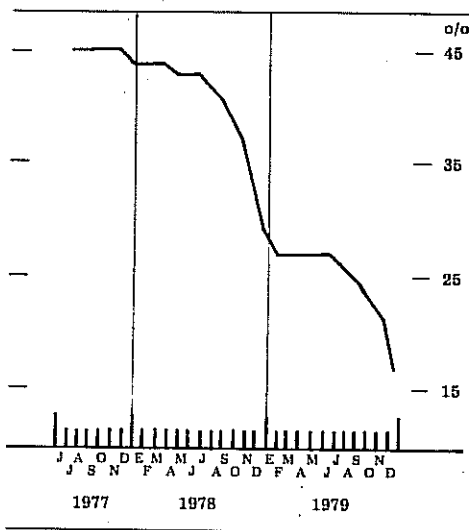
### 1.2. El efectivo mínimo

Dentro de las limitaciones que impuso durante el año la pauta de expansión de los recursos monetarios de origen interno, el encaje legal pudo reducirse paulatinamente. Las rebajas más importantes se sucedieron a partir de junio. De tal manera, el coeficiente de efectivo mínimo, que en enero era del 27 o/o, se ubicó en el 26 o/o en el mes de julio y finalizó en el 16,5 o/o en diciembre. En este último mes, precisamente, se produjo la rebaja más intensa del encaje desde 1977, que alcanzó a 4,5 puntos.

De tal modo se ha seguido avanzando, como ya ocurriera en 1978, hacia el objetivo básico en materia de encaje legal, que consiste en su eventual eliminación.

En cuanto al nivel de reservas excedentes que presentó el sistema financiero, se observó reducción en términos relativos respecto de años anteriores, lo que evidencia también una superación del sistema en el manejo de su posición financiera.

Tasa única de efectivo mínimo



### 1.3. El coeficiente de retención de billetes

Otro de los factores que influyen sobre el proceso de creación de dinero, a través del multiplicador, es la retención de billetes por parte de los agentes económicos. El comportamiento de los mismos afectó al multiplicador, haciéndolo crecer a lo largo del año. En efecto, considerando la relación entre el total de billetes y monedas en poder de los agentes económicos no financieros respecto del total de sus tenencias monetarias, se observó una caída sostenida, como consecuencia de la persistencia del ritmo inflacionario, a lo largo de 1979. En enero ese porcentaje se ubicó en el 14,4 o/o y en diciembre, típico período estacional, se encontraba en el 12,4 o/o. Comparando los

(1) En enero de 1980 las operaciones de la Cuenta Regulación Monetaria comenzaron a registrar superávit, y por tanto a generar absorción de la base monetaria.

meses de diciembre de 1978 y 1979 se nota una caída de aproximadamente 2,6 puntos en el coeficiente, pues pasó del 15,0 o/o al 12,4 o/o.

Cabe señalar que el menor ritmo de inflación que se observa desde los últimos meses de 1979, permite esperar que comience a aumentar relativamente la tenencia de billetes y monedas en poder del público.

#### 1.4. El multiplicador

Como resultado de la evolución de las tasas de efectivo mínimo y del coeficiente de retención de billetes, el valor del multiplicador monetario ha crecido sostenidamente durante el año. En diciembre de 1979 el multiplicador de los recursos monetarios llegó a 3,87, lo que implica un crecimiento relativo en el año del 53 o/o, pues en diciembre de 1978 dicho valor sólo alcanzaba a 2,54.

De esta manera, la variación del multiplicador, originada tanto en reducciones del encaje legal como en caídas del coeficiente de retención de billetes, contribuyó también a hacer crecer la oferta monetaria juntamente con el comentado aumento de la base monetaria.

#### 1.5. La evolución de los agregados monetarios

El ritmo de crecimiento global de la oferta monetaria no tuvo mayores cambios respecto de los niveles que venía registrando hacia fines de 1978.

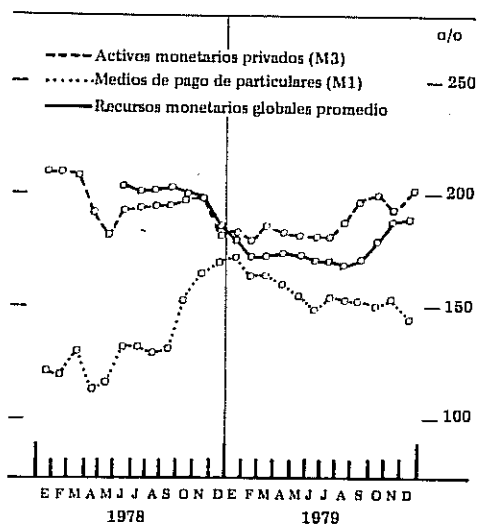
Considerando los recursos monetarios promedio <sup>(2)</sup>, la tasa anual de crecimiento se mantuvo estable en los 9 primeros meses del año en un valor cercano al 170 o/o. Al finalizar 1979 se observó un leve repunte, llegando al 189 o/o en diciembre. Si se observa el comportamiento registrado en el año por el agregado monetario conocido como M3, se nota una trayectoria muy similar a la comentada para los recursos monetarios globales. En este caso la tasa anual de variación en los nueve primeros meses de 1979 osciló en el 180 o/o, para finalizar el año también con un leve repunte —en diciembre la tasa anual fue de 200 o/o—.

La evolución de los medios de pago (M1) marca una ligera tendencia a la reducción de la tasa anual. En efecto, en enero la variación anual era del 172,3 o/o y tras una paulatina declinación el año finalizó con una expansión del 145,5 o/o.

Por su parte la evolución de los recursos monetarios de origen interno para los períodos en que se establecieron metas fue la siguiente:

#### Agregados monetarios

Variaciones con respecto al mismo mes del año anterior



M1: Billetes y monedas de particulares y depósitos en cuentas corrientes del sector privado en bancos.

M3: M1 más depósitos a interés en bancos y aceptaciones.

(2) Incluye los billetes y monedas en poder del público y todos los depósitos y obligaciones —oficiales y privados— sujetos a efectivo mínimo en el conjunto de entidades financieras.

## Expansión de los recursos monetarios de origen interno en 1979, sobre la base de diciembre de 1978

Hasta	Prevista en la meta	Registrada
(En o/o)		
Marzo . . . . .	15	15,1
Junio . . . . .	30	25,4
Setiembre . . . . .	45	49,6
Diciembre . . . . .	70	79,2

Como se observa, el desvío en la meta anual se localizó en la última parte del año, ya que hasta junio la expansión se encontraba por debajo del límite establecido.

## 2. LA DEMANDA DE ACTIVOS MONETARIOS

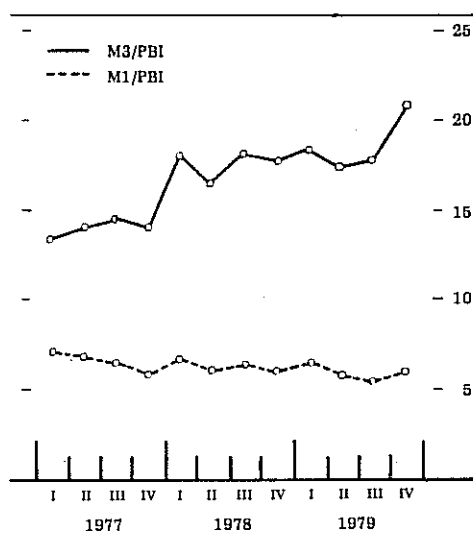
En 1979 la demanda de activos monetarios siguió evolucionando positivamente, continuando con la tendencia que se viene registrando en los últimos años. Considerando la relación entre activos monetarios del sector privado constituidos en bancos (M3) y el producto bruto interno, se observaron en general porcentajes trimestrales levemente superiores a los alcanzados en 1978. La mayor diferencia registrada fue en el último trimestre del año. En ese período de 1978 el coeficiente estuvo cercano al 18 o/o, en tanto que el del mismo trimestre de 1979 se ubicó en el 21 o/o, cifra que no se alcanzaba desde hacía varios años.

Nuevamente fueron los depósitos a interés los que experimentaron mayores incrementos en términos reales, pues la relación entre los medios de pago de particulares (M1) y el producto bruto interno se mantuvo en 1979 en los mismos niveles de los últimos períodos, oscilando en torno del 6 o/o.

La atenuación del proceso inflacionario que se verificó en los últimos meses del año, juntamente con la vigencia en esos períodos de tasas de interés reales positivas, fueron los principales factores que determinaron el avance en el grado de monetización comentado.

En el año 1979, al igual que en el anterior, la mayor creación de dinero se apoyó en sucesivas rebajas del efectivo mínimo, de modo que la expansión secundaria ha acentuado su mayor importancia relativa. Esto permite que la ampliación del mercado crediticio, en términos reales, avance a un ritmo mayor que el de la monetización de la economía. Prueba de ello es que entre diciembre de 1977 e igual mes de 1979 los recursos monetarios promedio aumentaron 48 o/o en términos reales, mientras que la expansión secundaria creció 129 o/o.

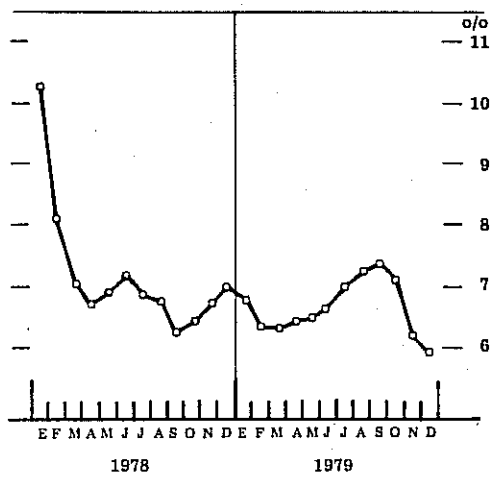
Coefficientes globales de liquidez



### 3. EVOLUCION DE LAS TASAS DE INTERES

Tasa de interés pasiva : certificado de depósito a plazo fijo transferible a 30 días

Tasa efectiva mensual



Las tasas de interés a lo largo de 1979 estuvieron influidas por la política cambiaria adoptada luego del nuevo ordenamiento del programa económico global iniciado a fines de 1978. La fijación anticipada de las cotizaciones del tipo de cambio y la liberalización de la entrada de capitales del exterior, impusieron necesariamente una estrecha relación entre las tasas de interés internas y externas.

Dentro de ese marco referencial, los tipos de interés nominales vigentes en 1979 fueron mucho más estables que en años anteriores, finalizando el período con una clara tendencia a la declinación, que en diciembre ubicó a las tasas en valores que no se registraban desde muchos meses antes.

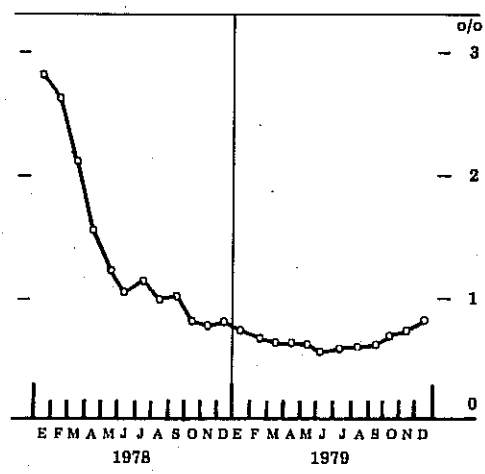
En el primer trimestre las tasas descendieron levemente respecto de los niveles vigentes a fines de 1978, a consecuencia principalmente del primer impacto de la nueva política económica. Durante ese período el mercado financiero evidenció buena liquidez, generada en gran medida por el ingreso de fondos del exterior luego de conocerse las nuevas reglas de juego en materia cambiaria y sobre movimiento de capitales.

En el segundo trimestre y al promediar el año se registraron aumentos en los tipos nominales de interés que tuvieron su máxima expresión en setiembre. La mayor actividad económica y un cierto repunte de expectativas inflacionarias —en gran medida originadas por la incidencia en los índices del precio de la carne— fueron los principales factores que explican el citado repunte.

A partir de octubre se invierte la tendencia y las tasas nominales de interés comienzan a declinar, por influencia de la atenuación en el ritmo de inflación para los últimos meses del año y la buena liquidez que mostraba nuevamente el mercado financiero.

Como ha venido ocurriendo en años anteriores, la variabilidad del aumento mensual de los precios y la relativa falta de adaptabilidad en el corto plazo de las tasas nominales de interés al ritmo cambiante de la inflación, determinaron la existencia de tasas reales de interés fluctuantes. En líneas generales, estas fueron negativas durante los primeros 8 meses del año, tornándose positivas a partir de setiembre.

Margen de intermediación



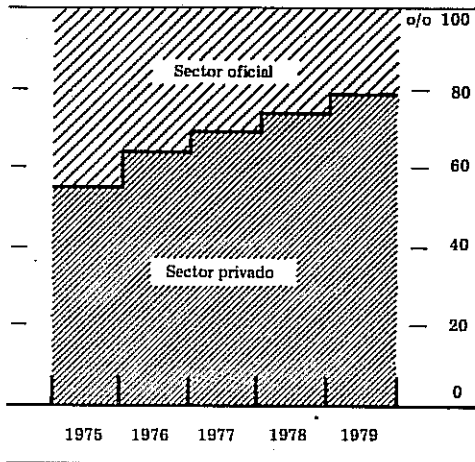
— Margen de intermediación

La relativa estabilidad durante el año de las tasas nominales de interés activas y pasivas implicaron que el margen de intermediación —medido sobre la base de las tasas por préstamos a 30 días y depósitos de plazo fijo nominativos transferibles a igual plazo— también se mantuviera estable. Sólo en los últimos meses del año se observa un leve aumento, ya que en el proceso descendente de las tasas de interés el correspondiente a la pasiva fue más rápido.

## 4. EL CREDITO

### 4.1. Financiación a los sectores público y privado

Estructura del crédito bancario



Durante 1979 el crédito acordado por el sistema bancario a los sectores privado y oficial en conjunto creció, en valores constantes, alrededor de 10 o/o en relación a los niveles del año precedente. Mientras que el crédito al sector privado creció un 20 o/o en términos reales entre 1978 y 1979, el concedido al sector oficial (gobiernos, reparticiones y empresas) declinó un 12 o/o. De esta manera el sector privado continuó aumentando su participación en el financiamiento interno total otorgado por el sistema bancario. Dicha participación, que viene creciendo ininterrumpidamente durante el último quinquenio, pasó de 73,4 o/o en diciembre de 1978 a 78,5 o/o en diciembre de 1979.

A esta tendencia debe agregarse el uso del crédito externo por parte del sector privado a lo largo del año. Aunque en menor medida que en el año precedente, el sector público continuó recurriendo a la financiación externa, bajo la supervisión de las autoridades monetarias.

### 4.2. Normas vinculadas con la actividad crediticia

#### 4.2.1. Normas de crédito

La gestión crediticia continuó desarrollándose dentro del marco definido por las normas básicas establecidas en períodos anteriores con la finalidad de preservar la adecuada liquidez y solvencia de las entidades financieras y para procurar una razonable distribución del riesgo implícito en las operaciones de crédito.

Durante el transcurso del ejercicio se resolvió ajustar el régimen en materia de cartera de préstamos y otras acreencias financieras de cumplimiento irregular, incluyéndose en tal concepto todos los créditos (cualquiera sea la moneda de las obligaciones, la naturaleza jurídica de los deudores o las formas que hayan adoptado las acreencias) e introduciéndose cambios en los criterios vigentes para el cómputo de los saldos con arreglos, a fin de adecuarlos a las modalidades que se venían manifestando en el mercado financiero. Se dispuso asimismo la ampliación del límite para la cartera morosa —elevándolo del 20 o/o al 30 o/o de las responsabilidades patrimoniales de cada entidad financiera— y se eliminó la restricción que vinculaba los saldos en mora con la cartera total de préstamos.

Dentro de esa orientación se suprimió el cargo que se aplicaba cuando se superaran las limitaciones fijadas en la materia, por entender que la sanción económica, al igual que los quebrantos derivados de esos créditos de dudosa recuperación, afectan en definitiva a la situación patrimonial del intermediario acreedor. No obstante, para aquellas entidades que presenten incumplimientos, se mantienen

restricciones que constituyen impedimentos para ampliar servicios que presten a la clientela y/o la instalación o habilitación de filiales en el país o en el exterior, por considerar que no resulta aconsejable admitir la expansión de intermediarios que no evidencian contar con una cartera activa razonablemente saneada.

Un nuevo régimen de cargos fue establecido para las entidades que registren incumplimientos a las distintas relaciones sobre liquidez y solvencia, revisión dispuesta dentro de un contexto más amplio que abarcó a otras regulaciones del Banco Central para las cuales se prevé la imposición de cargos (efectivo mínimo, cuenta Regulación Monetaria, entre otras). El objetivo de la medida ha sido fijar distintos niveles de cargos según la naturaleza de las relaciones y la disímil repercusión de su inobservancia.

En otro orden, fue instituido un índice de corrección para los créditos de capitales ajustables que conceden las sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles. El índice —único para todas esas sociedades— es elaborado mensualmente por el Banco Central tomando en consideración el costo financiero pasivo de dichas entidades y ponderando el peso relativo de los depósitos de cada una. Con ello se procuró dar objetividad al indicador utilizable evitando su determinación unilateral por una de las partes suscriptoras de los acuerdos crediticios y, a la vez, facilitar su difusión pública.

Para evitar la asunción de riesgos excesivos por parte de los intermediarios financieros, a partir del 1° de marzo de 1979 se estableció que no menos del 50 o/o de la cartera total de créditos y otras inversiones financieras debía estar cubierta con garantías constituidas en el país o que contaren con el respaldo de bancos del exterior de reconocida solvencia, económicamente independientes de las instituciones locales. Ya hacia fines del año y luego de un período de observación en el que se exteriorizó un comportamiento aceptable de las entidades en materia de adopción de recaudos, tal requisito de garantía fue dejado sin efecto, en el entendimiento de que corresponde a las entidades, en ejercicio de las facultades que tienen para evaluar la situación económico-financiera de su clientela, determinar las exigencias de garantías que deben cubrir los prestatarios.

#### *4.2.2. El uso de redescuento para atender situaciones transitorias de iliquidez*

Este régimen continuó aplicándose durante 1979 según las normas establecidas por la Circular R.F. 452. Tal como se previó en la Memoria del ejercicio 1978, las entidades del sistema financiero utilizaron más activamente este instrumento, diseñado precisamente con el exclusivo propósito de atender situaciones de iliquidez de carácter transitorio.

En 1979 el monto de los documentos redescantados alcanzó a \$ 3.137,9 M.M. frente a una utilización de \$ 668,8 M.M. en 1978, es decir, un aumento del 369 o/o. Los mayores valores se registraron en los meses de abril, junio, setiembre y diciembre, concurriendo en dichos meses con un 0,6 o/o, 0,4 o/o, 0,3 o/o y 0,9 o/o, respectivamente, a la expansión de la base monetaria promedio. No obstante, los importes requeridos globalmente por el sistema no alcanzaron en ningún período a superar el 40 o/o de la capacidad potencial máxima autorizada.

Cabe señalar que el uso más activo del redescuento por parte de las entidades, como asimismo la medida del Banco Central de agosto de 1979 de pasar a dos licitaciones semanales de Letras de Tesorería, contribuyeron a una mayor estabilidad en las tasas de interés correspondientes al mercado de préstamos entre entidades financieras.

#### *4.2.3. Límites de redescuento subsistentes del régimen anterior*

Se continuó con la gradual cancelación de estas líneas que comprenden el financiamiento de viviendas, exportaciones promocionadas, emergencias agropecuarias y zonas de desastre.

Predominó el volumen operativo de los regímenes vinculados con los redescuentos para financiación de exportaciones y los adelantos para viviendas, ya que las restantes asignaciones se encuentran en acentuado proceso de extinción y sólo se registraron esporádicos movimientos relacionados con dichas operatorias.

#### *4.2.4. Apoyo crediticio a las exportaciones promocionadas*

En el curso del año prosiguió la vigencia de los regímenes de apoyo crediticio a las exportaciones promocionadas ya existentes en el ejercicio anterior, destinados específicamente a financiar la producción de los bienes a exportar (Circular R.F. 153) y su venta al exterior (Circulares R.C. 693/R.F. 21 y R.C. 704/R.F. 98).

También se continuó atendiendo, a través de la Circular R.F. 151, el financiamiento de la producción de bienes cuya provisión se adjudicó a la industria local en licitaciones internacionales, que cuentan con la asistencia crediticia del Banco Interamericano de Desarrollo o del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento.

## ANEXO ESTADISTICO

Recursos monetarios	21
Sistema financiero	22
Sistema monetario	23
Participación de los factores de creación en el aumento de los recursos monetarios privados	24
Banco Central	25
Bancos y cajas de ahorro	26
Entidades financieras no bancarias	27
Fuentes de los recursos monetarios privados	28
Composición de los activos financieros a interés del sector privado	28
Principales activos financieros del sector privado	29/30
Efectivo mínimo	31
Valor real de los agregados monetarios del sector privado	32
Velocidad de rotación de los depósitos en cuenta corriente de particulares	32
Tasas de interés de certificados de depósito a plazo fijo nominativos transferibles	33
Crédito bancario	34

**RECURSOS MONETARIOS (\*)**  
— Promedio de saldos diarios —

Período	Base monetaria										Recursos monetarios		
	Fuentes					Total	Componentes		Expansión secundaria (2)	Total	Billetes y monedas (3)	Depósitos (4)	
	Sector externo (neto)		Sector interno				Circulación monetaria	Depósitos en cuenta corriente de entidades financieras					
	Total	Gobierno Nacional (neto) (1)	Entidades financieras	Cuenta Regulación Monetaria	Otras cuentas								
(En miles de millones de pesos)													
1977	1.592	1.654	1.083	606	242	-277	3.246	1.450	1.796	2.990	6.236	865	5.371
Enero	1.871	1.720	1.143	571	329	-323	3.591	1.532	2.059	3.321	6.912	911	6.001
Febrero	2.174	1.719	1.107	564	425	-377	3.893	1.637	2.256	3.923	7.816	1.003	6.813
Marzo	2.427	1.741	1.056	559	533	-407	4.168	1.735	2.433	4.268	8.436	1.062	7.374
Abril	2.662	1.807	1.002	561	636	-392	4.469	1.768	2.701	4.576	9.045	1.120	7.925
Mayo	3.043	1.892	990	551	740	-389	4.935	1.919	3.016	5.015	9.950	1.211	8.739
Junio	3.434	2.173	1.183	533	845	-388	5.607	2.090	3.517	5.426	11.033	1.361	9.672
Julio	3.678	2.273	1.182	528	970	-407	5.951	2.369	3.582	6.250	12.201	1.594	10.607
Agosto	3.902	2.588	1.433	482	1.111	-438	6.490	2.535	3.955	6.872	13.362	1.605	11.757
Setiembre	3.903	2.737	1.498	283	1.255	-299	6.640	2.650	3.990	7.832	14.472	1.735	12.737
Octubre	3.989	2.905	1.521	298	1.404	-318	6.894	2.869	4.025	8.485	15.379	1.855	13.524
Noviembre	3.787	3.129	1.593	319	1.540	-323	6.916	3.205	3.711	9.502	16.418	2.090	14.328
Diciembre	3.607	3.427	1.676	419	1.660	-328	7.034	3.781	3.253	10.801	17.835	2.668	15.167
1979	3.987	3.391	1.522	471	1.754	-356	7.378	4.235	3.143	11.982	19.360	2.794	16.566
Febrero	4.294	3.483	1.481	540	1.819	-357	7.777	4.336	3.441	13.457	21.234	2.931	18.303
Marzo	4.495	3.706	1.678	547	1.886	-405	8.201	4.581	3.670	14.819	23.020	3.001	20.019
Abril	4.981	3.706	1.555	592	1.972	-413	8.687	4.805	3.882	16.070	24.757	3.169	21.588
Mayo	5.622	3.883	1.663	581	2.055	-416	9.505	5.086	4.419	17.623	27.128	3.318	23.810
Junio	6.169	4.020	1.642	626	2.152	-400	10.189	5.513	4.676	19.691	29.880	3.633	26.247
Julio	6.665	4.399	1.930	638	2.261	-430	11.064	6.276	4.788	22.062	33.126	4.178	28.948
Agosto	7.092	4.359	1.773	666	2.395	-475	11.451	6.362	5.089	24.538	35.989	4.092	31.897
Setiembre	7.447	4.525	1.822	706	2.517	-520	11.972	6.627	5.345	27.321	39.293	4.316	34.977
Octubre	8.369	4.211	1.479	681	2.683	-632	12.580	7.084	5.426	30.543	43.123	4.565	38.558
Noviembre	8.543	4.660	1.790	680	2.834	-644	13.203	7.777	5.426	34.100	47.303	4.980	42.323
Diciembre	8.655	4.655	1.620	786	2.926	-677	13.310	9.258	4.052	38.187	51.497	6.367	45.130

(\*) Cifras provisionales. (1) Préstamos menos depósitos del Gobierno en el Banco Central. (2) Préstamos e inversiones realizados por el conjunto de entidades financieras (Ley N° 21.526) conforme a la capacidad de préstamo resultante de los depósitos y obligaciones sujetos a efectivo mínimo. (3) En poder de unidades económicas no pertenecientes al conjunto de entidades financieras. (4) Depósitos y obligaciones a favor de los sectores público y privado, sujetos a la tasa única de efectivo mínimo.

### SISTEMA FINANCIERO (1)

CONCEPTO	Saldos a fin de:		Variaciones			
			Absolutas		Relativas	
	1978	1979 (*)	1978	1979 (*)	1978	1979 (*)
	(En miles de millones de \$)			(En o/o)		
<b>I. Origen de los recursos monetarios privados — TOTAL</b> .....	17.224	49.750	11.211	32.526	186,4	188,8
1. Sector externo (neto) (2) .....	2.635	2.633	1.362	— 2	107,0	— 0,1
2. Sector Gobierno (neto) (3) .....	463	148	66	— 315	16,6	— 68,0
3. Sector empresas y particulares (4)	14.228	44.294	9.333	30.066	190,7	211,3
— Privadas y particulares .....	13.133	40.139	8.538	27.006	185,8	205,6
a) Bancos y cajas de ahorro .....	10.693	33.575	6.983	22.882	188,2	214,0
b) Entidades financieras no bancarias .....	2.440	6.564	1.555	4.124	175,7	169,0
— Estatales .....	1.095	4.155	795	3.060	265,0	279,5
4. Regulación monetaria .....	1.693	2.912	1.425	1.219	531,7	72,0
5. Diversas cuentas (menos) (5) .....	1.795	237	975	— 1.558	118,9	— 86,8
<b>II. Distribución de los recursos monetarios privados — TOTAL (M2)</b> .....	17.224	49.750	11.211	32.526	186,4	188,8
1. Medios de pago (M1) .....	5.710	13.748	3.590	8.038	169,3	140,8
— Billetes y monedas .....	3.279	7.789	2.223	4.510	210,5	137,5
— Depósitos en cuenta corriente	2.431	5.959	1.367	3.528	128,5	145,1
2. Depósitos a interés .....	10.924	35.001	7.227	24.077	195,5	220,4
— Ahorro .....	1.085	2.572	691	1.487	175,4	137,1
— Plazo fijo .....	9.839	32.429	6.536	22.590	197,9	229,6
3. Otros depósitos .....	590	1.001	394	411	201,0	69,7

(\*) Cifras provisionales. (1) Incluye el Banco Central de la República Argentina, los bancos comerciales, de desarrollo, de inversión, hipotecarios, las cajas de ahorro y crédito, las compañías financieras, las sociedades de crédito para consumo y las sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles. (2) Comprende "Oro y divisas (neto)", "Aportes a organismos internacionales", "Diferencias de cambio" y "Obligaciones con organismos internacionales". (3) Créditos menos depósitos. (4) Incluye préstamos en moneda extranjera otorgados a gobiernos, reparticiones del Estado y empresas públicas o de capital público. (5) Incluye préstamos y depósitos en moneda extranjera.

### SISTEMA MONETARIO (1)

CONCEPTO	Saldos a fin de:		Variaciones			
			Absolutas		Relativas	
	1978	1979 (*)	1978	1979 (*)	1978	1979 (*)
	(En miles de millones de \$)			(En o/o)		
<b>I. Factores de creación de los recursos monetarios privados</b>						
Total: .....	14.875	43.937	9.689	29.062	186,8	195,4
1. Sector externo (2) .....	2.636	2.646	1.364	10	107,2	0,4
2. Sector Gobierno (3) .....	422	70	40	-352	10,5	-83,4
3. Sector empresas y particulares (4) .....	11.902	37.878	7.856	25.976	194,2	218,2
4. Regulación monetaria .....	1.693	2.912	1.425	1.219	531,7	72,0
5. Diversas cuentas (menos) (5) .....	1.778	-431	996	-2.209	127,4	-124,2
<b>II. Distribución de los recursos monetarios privados</b>						
Total (M2): .....	14.875	43.937	9.689	29.062	186,8	195,4
1. Medios de pago (M1) .....	5.634	13.829	3.550	8.195	170,3	145,5
a) Billetes y monedas .....	3.332	7.870	2.259	4.538	210,5	136,2
b) Cuentas corrientes .....	2.302	5.959	1.291	3.657	127,7	158,9
2. Depósitos de poca movilidad .....	9.241	30.108	6.139	20.867	197,9	225,8

(\*) Cifras provisionales. (1) Incluye el Banco Central de la República Argentina, los bancos comerciales, de desarrollo, de inversión, hipotecarios y las cajas de ahorro. (2) Comprende "Oro y divisas (neto)", "Aportes a organismos internacionales", "Diferencias de cambio" y "Obligaciones con organismos internacionales". (3) Créditos menos depósitos. (4) Incluye préstamos en moneda extranjera otorgados a gobiernos, reparticiones del Estado y empresas públicas o de capital público. (5) Incluye préstamos y depósitos en moneda extranjera.

**PARTICIPACION DE LOS FACTORES DE CREACION EN EL  
AUMENTO DE LOS RECURSOS MONETARIOS PRIVADOS**

CONCEPTO	1978	1 9 7 9				Total anual (*)
	Total anual	I	II	III	IV (*)	
(En miles de millones de \$)						
<b>Total: . . . . .</b>	<b>12.186</b>	<b>4.340</b>	<b>6.392</b>	<b>8.444</b>	<b>11.792</b>	<b>30.968</b>
Sector externo . . . . .	1.362	- 88	476	593	- 983	- 2
o/o (1) . . . . .	(11)	(- 2)	(7)	(7)	(- 8)	(:)
Sector Gobierno (2) . . . . .	66	334	- 200	- 709	260	- 315
o/o (1) . . . . .	(1)	(8)	(- 3)	(- 8)	(2)	(- 1)
Sector empresas y particulares . . .	9.333	3.888	5.856	8.200	12.122	30.066
o/o (1) . . . . .	(76)	(89)	(92)	(97)	(103)	(97)
Regulación monetaria . . . . .	1.425	206	260	360	393	1.219
o/o (1) . . . . .	(12)	(5)	(4)	(4)	(3)	(4)

(\*) Cifras provisionales. (1) Sobre el total. (2) Créditos menos depósitos.

## BANCO CENTRAL

CONCEPTO	Saldos a fin de:		Variaciones			
			Absolutas		Relativas	
	1978	1979 (*)	1978	1979 (*)	1978	1979 (*)
	(En miles de millones de \$)			(En o/o)		
<b>ACTIVOS</b>						
1. Sector externo (1) . . . . .	4.204	8.941	2.397	4.737	132,7	112,7
2. Sector Gobierno (2) . . . . .	1.032	1.012	62	- 20	6,4	- 1,9
3. Regulación monetaria . . . . .	1.693	2.912	1.425	1.219	531,7	72,0
4. Préstamos a entidades financieras	631	978	18	347	2,9	55,0
— Bancos y cajas de ahorro . . . . .	573	817	85	244	17,4	42,6
Redescuentos . . . . .	139	267	139	128	+	92,1
Otros . . . . .	434	550	- 54	116	- 11,1	26,7
— Otras entidades financieras . . . . .	58	161	- 67	103	- 53,6	177,6
<b>Total: . . . . .</b>	<b>7.560</b>	<b>13.843</b>	<b>3.902</b>	<b>6.283</b>	<b>106,7</b>	<b>83,1</b>
<b>PASIVOS</b>						
1. Base monetaria . . . . .	7.117	13.175	3.673	6.058	106,6	85,1
— Circulación monetaria . . . . .	4.323	10.215	2.795	5.892	182,9	136,3
— Depósitos de entidades financieras en cuenta corriente . . . . .	2.794	2.960	878	166	45,8	5,9
2. Patrimonio neto y otros . . . . .	443	668	229	225	107,0	50,8
<b>Total: . . . . .</b>	<b>7.560</b>	<b>13.843</b>	<b>3.902</b>	<b>6.283</b>	<b>106,7</b>	<b>83,1</b>

(\*) Cifras provisionales. (1) Comprende "Oro y divisas (neto)", "Aportes a organismos internacionales", "Diferencias de cambio" y "Obligaciones con organismos internacionales". (2) Créditos menos depósitos.

**BANCOS Y CAJAS DE AHORRO (1)**

CONCEPTO	Saldos a fin de:		Variaciones			
			Absolutas		Relativas	
	1978	1979 (*)	1978	1979 (*)	1978	1979 (*)
	(En miles de millones de \$)			(En o/o)		
<b>ACTIVOS</b>						
1. Sector externo (neto) . . . . .	-1.568	-6.295	-1.033	-4.727	-193,1	-301,5
2. Sector Gobierno . . . . .	2.245	5.787	1.579	3.542	237,1	157,8
- Fondo Unificado . . . . .	818	1.794	448	976	121,1	119,3
- Otros . . . . .	1.427	3.993	1.131	2.566	382,1	179,8
3. Sector empresas y particulares . . . . .	11.902	37.878	7.856	25.976	194,2	218,2
- Privadas . . . . .	10.808	33.757	7.056	22.949	188,1	212,3
a) Préstamos . . . . .	10.721	33.570	7.014	22.849	189,2	213,1
Generales . . . . .	9.686	30.565	6.432	20.879	197,7	215,6
Vivienda . . . . .	1.035	3.005	582	1.970	128,5	190,3
b) Valores . . . . .	87	187	42	100	93,3	114,9
- Estatales (2) . . . . .	1.094	4.121	800	3.027	272,1	276,7
4. Otras cuentas . . . . .	1.819	5.426	629	3.607	52,9	198,3
- Disponibilidades . . . . .	3.604	5.441	1.213	1.837	50,7	51,0
- Obligaciones con el BCRA (menos)	524	981	10	457	1,9	87,2
- Diversas cuentas (menos) (3) . . . . .	1.261	-966	574	-2.227	83,6	-176,6
Total: . . . . .	14.398	42.796	9.031	28.398	168,3	197,2
<b>PASIVOS</b>						
1. Depósitos de particulares . . . . .	11.543	36.067	7.430	24.524	180,6	212,5
- En cuenta corriente . . . . .	2.302	5.959	1.291	3.657	127,7	158,9
- De poca movilidad . . . . .	9.241	30.108	6.139	20.867	197,9	225,8
a) A interés . . . . .	8.681	29.148	5.765	20.467	197,7	235,8
Ahorro . . . . .	1.043	2.541	669	1.498	178,9	143,6
Plazo fijo . . . . .	7.638	26.607	5.096	18.969	200,5	248,4
b) Otros . . . . .	560	960	374	400	201,1	71,4
2. Depósitos oficiales . . . . .	2.855	6.729	1.601	3.874	127,7	135,7
- A la vista . . . . .	2.110	4.818	1.114	2.708	111,8	128,3
- Ahorro y plazo fijo . . . . .	745	1.911	487	1.166	188,8	156,5
Total: . . . . .	14.398	42.796	9.031	28.398	168,3	197,2

(\*) Cifras provisionales. (1) Incluye los bancos comerciales, de desarrollo, de inversión, hipotecarios y las cajas de ahorro. (2) Incluye préstamos en moneda extranjera otorgados a gobiernos, reparticiones del Estado y empresas públicas o de capital público. (3) Incluye préstamos y depósitos en moneda extranjera.

## ENTIDADES FINANCIERAS NO BANCARIAS (1)

CONCEPTO	Saldos a fin de:		Variaciones			
			Absolutas		Relativas	
	1978	1979 (*)	1978	1979 (*)	1978	1979 (*)
	(En miles de millones de \$)			(En o/o)		
<b>ACTIVOS</b>						
1. Sector Externo (neto) (2) . . . . .	- 0,5	- 13,2	- 1,1	- 12,7	- 183,3	- 2.540,0
2. Sector Gobierno . . . . .	41,5	77,8	26,2	36,3	171,2	87,5
3. Sector empresas y particulares . . . . .	2.378,2	6.469,0	1.513,2	4.090,8	174,9	172,0
- Privadas . . . . .	2.377,6	6.435,7	1.518,2	4.058,1	176,7	170,7
a) Préstamos . . . . .	2.371,1	6.410,0	1.512,3	4.038,9	176,1	170,3
De compañías financieras . . . . .	1.542,2	5.116,2	982,0	3.574,0	175,3	231,7
De sociedades de crédito para consumo . . . . .	37,1	-	- 25,5	- 37,1	- 40,7	- 100,0
De cajas de crédito . . . . .	543,2	643,0	388,4	99,8	250,9	18,4
De sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles . . . . .	248,6	650,8	167,4	402,2	206,2	161,8
b) Valores . . . . .	6,5	25,7	5,9	19,2	983,3	295,4
- Estatales . . . . .	0,6	33,3	- 5,0	32,7	- 89,3	5.450,0
4. Otras cuentas . . . . .	- 13,6	- 632,5	21,4	- 618,9	61,1	- 4.550,7
- Disponibilidades . . . . .	639,9	965,2	250,2	325,3	64,2	50,8
- Obligaciones con el BCRA (menos) . . . . .	180,1	191,5	33,0	11,4	22,4	6,3
- Diversas cuentas (menos) (3) . . . . .	473,4	1.406,2	195,8	932,8	70,5	197,0
<b>Total:</b> . . . . .	<b>2.405,6</b>	<b>5.901,1</b>	<b>1.559,7</b>	<b>3.495,5</b>	<b>184,4</b>	<b>145,3</b>
<b>PASIVOS</b>						
1. Depósitos (Total) . . . . .	2.402,0	5.893,5	1.558,6	3.491,5	184,8	145,4
En compañías financieras . . . . .	1.404,6	4.347,1	897,1	2.942,5	176,8	209,5
En sociedades de crédito para consumo . . . . .	41,6	-	- 14,7	- 41,6	- 26,1	- 100,0
En cajas de crédito . . . . .	594,7	569,9	415,7	- 24,8	232,2	- 4,2
En sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles . . . . .	361,1	976,5	260,5	615,4	258,9	170,4
- A la vista (en cajas de crédito) . . . . .	129,0	-	76,3	- 129,0	144,8	- 100,0
- De poca movilidad . . . . .	2.273,0	5.893,5	1.482,3	3.620,5	187,5	159,3
a) En caja de ahorros . . . . .	42,0	30,6	21,9	- 11,4	109,0	- 27,1
En compañías financieras . . . . .	1,5	1,3	0,9	- 0,2	150,0	- 13,3
En sociedades de crédito para consumo . . . . .	0,4	-	- 0,8	- 0,4	- 66,7	- 100,0
En cajas de crédito . . . . .	40,1	29,3	21,8	- 10,8	119,1	- 26,9
b) A plazo fijo . . . . .	2.201,2	5.821,7	1.440,5	3.620,5	189,4	164,5
En compañías financieras . . . . .	1.386,6	4.313,6	887,3	2.927,0	177,7	211,1
En sociedades de crédito para consumo . . . . .	40,0	-	- 14,4	- 40,0	- 26,5	- 100,0
En cajas de crédito . . . . .	419,9	537,0	313,5	117,1	294,6	27,9
En sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles . . . . .	354,7	971,1	254,1	616,4	252,6	173,8
c) Otros . . . . .	29,8	41,2	19,9	11,4	201,0	38,3
2. Obligaciones por financiación de consumo (4) . . . . .	3,6	7,6	1,1	4,0	44,0	111,1
<b>Total:</b> . . . . .	<b>2.405,6</b>	<b>5.901,1</b>	<b>1.559,7</b>	<b>3.495,5</b>	<b>184,4</b>	<b>145,3</b>

(\*) Cifras provisionales. (1) Comprende compañías financieras, sociedades de crédito para consumo, cajas de crédito y sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles. (2) Corresponde al registro de las disponibilidades en moneda extranjera, los depósitos en moneda extranjera constituidos en bancos del exterior y los activos radicados fuera del país, deducidos los créditos obtenidos del exterior. (3) Incluye obligaciones con entidades financieras. (4) Incluye obligaciones por financiación de consumo contraídas por ex-socios de crédito para consumo que se transformaron en compañías financieras o en cajas de crédito.

## FUENTES DE LOS RECURSOS MONETARIOS PRIVADOS

CONCEPTO	Composición de las variaciones registradas en:			
	1978		1979 (*)	
	(En miles de millones de \$)	(En o/o)	(En miles de millones de \$)	(En o/o)
Sector externo (neto) . . . . .	1.362	12,2	- 2	:
Sector Gobierno (neto) . . . . .	66	0,6	- 315	-1,0
- Préstamos . . . . .	1.690	15,1	3.573	11,0
Menos:				
- Depósitos oficiales . . . . .	1.624	14,5	3.888	12,0
Sector empresas y particulares . . . . .	9.333	83,2	30.066	92,4
Regulación monetaria . . . . .	1.425	12,7	1.219	3,8
Diversas cuentas (menos) . . . . .	975	8,7	-1.558	-4,8
<b>Total: . . . . .</b>	<b>11.211</b>	<b>100,0</b>	<b>32.526</b>	<b>100,0</b>

(\*) Cifras provisionales.

## COMPOSICION DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS A INTERES DEL SECTOR PRIVADO

CONCEPTO	Diciembre 1977		1978				1979			
			I Semestre		II Semestre		I Semestre		II Semestre (*)	
	Saldos en miles de mill. de \$	Estructura	Saldos en miles de mill. de \$	Estructura	Saldos en miles de mill. de \$	Estructura	Saldos en miles de mill. de \$	Estructura	Saldos en miles de mill. de \$	Estructura
Depósitos a interés en bancos	2.916	100,0	5.468	100,0	8.681	100,0	16.494	100,0	29.148	100,0
Caja de ahorros . . . . .	374	12,8	686	12,5	1.043	12,0	1.702	10,3	2.541	8,7
Plazo fijo . . . . .	2.542	87,2	4.782	87,5	7.638	88,0	14.792	89,7	26.607	91,3

(\*) Cifras provisionales.

PRINCIPALES ACTIVOS FINANCIEROS DEL SECTOR PRIVADO

SALDOS A FIN DE:	Medios de pago (M1) (1)			Depósitos a interés (1)			Subtotal (M2)	Aceptaciones (2)	Total (M3)
	Total	Billetes y monedas	Depósitos en cta. ctes.	Total	Ahorro	Plazo fijo			
(En miles de millones de \$)									
1978									
Enero	2.047,3	1.001,6	1.045,7	3.364,8	381,8	2.983,0	5.412,1	75,0	5.487,1
Febrero	2.233,6	1.067,8	1.165,8	3.700,5	446,0	3.254,5	5.934,1	75,6	6.009,7
Marzo	2.393,8	1.162,0	1.231,8	3.999,0	527,5	3.471,5	6.392,8	63,7	6.456,5
Abril	2.625,8	1.255,4	1.370,4	4.446,7	576,4	3.870,3	7.072,5	25,5	7.098,0
Mayo	2.869,1	1.355,7	1.513,4	4.947,8	663,9	4.283,9	7.816,9	36,7	7.853,6
Junio	3.307,3	1.621,8	1.685,5	5.468,4	686,2	4.782,2	8.775,7	33,8	8.809,5
Julio	3.423,3	1.690,3	1.733,0	6.134,5	735,5	5.399,0	9.657,8	27,3	9.685,1
Agosto	3.459,5	1.701,2	1.758,3	6.921,8	806,1	6.116,7	10.381,3	26,0	10.407,3
Setiembre	3.625,0	1.886,7	1.738,3	7.430,1	878,8	6.551,3	11.055,1	25,8	11.080,9
Octubre	4.007,4	2.067,6	1.939,8	7.802,6	915,8	6.886,8	11.810,0	42,1	11.852,1
Noviembre	4.312,6	2.208,2	2.104,4	8.471,7	1.017,7	7.454,0	12.784,3	39,8	12.824,1
Diciembre	5.633,4	3.331,7	2.301,7	8.681,3	1.043,0	7.638,3	14.314,7	32,5	14.347,2
1979									
Enero	5.575,8	2.925,7	2.650,1	9.937,7	1.109,4	8.828,3	15.513,5	43,0	15.556,5
Febrero	5.906,3	3.038,5	2.867,8	10.926,6	1.230,8	9.695,8	16.832,9	41,4	16.874,3
Marzo	6.331,2	3.233,3	3.097,9	12.035,2	1.313,2	10.722,0	18.366,4	42,9	18.409,3
Abril	6.839,1	3.384,8	3.454,3	13.190,1	1.390,7	11.799,4	20.029,2	40,4	20.069,6
Mayo	7.366,4	3.574,4	3.792,0	14.737,3	1.607,5	13.129,8	22.103,7	49,7	22.153,4
Junio	8.249,7	4.215,6	4.034,1	16.493,8	1.701,6	14.792,2	24.743,5	49,0	24.792,5
Julio	8.695,5	4.232,7	4.462,8	18.208,8	1.735,5	16.473,3	26.904,3	51,3	26.955,6
Agosto	8.754,3	4.520,2	4.234,1	20.488,9	1.776,7	18.712,2	29.243,2	64,0	29.307,2
Setiembre	9.185,3	4.762,8	4.422,5	22.527,1	1.842,3	20.684,8	31.712,4	60,7	31.773,1
Octubre	10.037,4	5.005,9	5.031,5	25.118,7	1.959,2	23.149,5	35.156,1	60,6	35.216,7
Noviembre	10.934,9	5.760,0	5.174,9	27.431,7	2.312,6	25.119,1	38.366,6	62,7	38.429,3
Diciembre (*)	13.823,9	7.869,8	5.959,1	29.148,3	2.541,1	26.607,2	42.977,2	71,4	43.048,6

(\*) Cifras provisionales (1) No comprende depósitos en entidades no bancarias. (2) Incluye compañías financieras; documentos en circulación incluido intereses.

**PRINCIPALES ACTIVOS FINANCIEROS DEL SECTOR PRIVADO**

PERIODO	Medios de pago (M1) (1)			Depósitos a interés (1)			Subtotal (M2)	Aceptaciones (2)	Total (M3)
	Total	Billetes y monedas	Depósitos en cta. cte.	Total	Ahorro	Plazo fijo			
1979									
Enero	35,8	18,8	17,0	63,9	7,1	56,8	99,7	0,3	100,0
Febrero	35,0	18,0	17,0	64,8	7,3	57,5	99,8	0,2	100,0
Marzo	34,4	17,6	16,8	65,4	7,1	58,3	99,8	0,2	100,0
Abril	34,1	16,9	17,2	65,7	6,9	58,8	99,8	0,2	100,0
Mayo	33,3	16,2	17,1	66,5	7,2	59,3	99,8	0,2	100,0
Junio	33,3	17,0	16,3	66,5	6,9	59,6	99,8	0,2	100,0
Julio	32,2	15,7	16,5	67,6	6,4	61,2	99,8	0,2	100,0
Agosto	29,9	15,4	14,5	69,9	6,1	63,8	99,8	0,2	100,0
Setiembre	28,9	15,0	13,9	70,9	5,8	65,1	99,8	0,2	100,0
Octubre	28,5	14,2	14,3	71,3	5,6	65,7	99,8	0,2	100,0
Noviembre	28,4	15,0	13,4	71,4	6,0	65,4	99,8	0,2	100,0
Diciembre (*)	32,1	18,3	13,8	67,7	5,9	61,8	99,8	0,2	100,0

(Estructura relativa porcentual)

(\*) Cifras provisionales. (1) No comprende depósitos en entidades no bancarias. (2) Incluye compañías financieras; documentos en circulación incluidos intereses.

**EFFECTIVO MINIMO**

-- Exceso (+) o deficiencia (-) de encaje (1) --

Periodo	Tasa única de efectivo mínimo	Entidades financieras									
		Total	Bancos					Compañías financieras	Sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles	Cajas de crédito	Sociedades de crédito para consumo
			Total	Oficiales		Privados nacionales	Extranjeros				
				De la Nación (2)	De provincias y de municipalidades						
<b>1977</b>											
Diciembre	44	1,51	1,54	3,52	1,94	0,60	0,88	0,77	0,92	3,40	1,45
<b>1978</b>											
Enero	44	2,62	2,76	5,93	5,14	0,79	0,57	1,07	0,83	4,81	1,02
Febrero	44	1,65	1,64	4,03	2,15	0,46	0,45	0,69	1,99	4,58	2,06
Marzo	44	1,07	1,04	2,39	1,59	0,25	0,37	0,54	0,45	3,47	2,53
Abril	43	1,18	1,05	2,48	1,43	0,36	0,50	0,98	1,84	3,50	1,48
Mayo	43	0,78	0,81	2,07	1,18	0,23	0,16	-0,30	0,82	2,67	0,91
Junio	43	1,88	1,79	3,01	3,61	0,51	0,79	2,22	1,62	3,46	2,42
Julio	42	0,38	0,28	0,31	0,94	0,13	-0,43	0,37	0,38	2,19	1,03
Agosto	41	0,91	0,91	0,16	2,63	0,43	0,62	0,63	0,56	1,84	1,14
Setiembre	39	0,20	0,15	0,12	0,58	-0,08	0,19	0,19	0,26	1,26	0,37
Octubre	37	0,55	0,53	0,79	1,56	-0,04	0,26	0,34	0,24	1,31	1,65
Noviembre	33	0,83	0,84	1,42	2,08	0,07	0,44	0,31	0,61	1,64	1,51
Diciembre	29	0,65	0,65	0,85	1,04	0,39	0,53	0,41	0,34	1,30	3,33
<b>1979</b>											
Enero	27	1,65	1,74	2,39	4,24	0,55	0,49	0,78	0,72	2,26	3,43
Febrero	27	0,81	0,86	1,83	1,42	0,29	0,27	0,32	0,48	1,32	0,93
Marzo	27	0,52	0,54	0,66	1,20	0,22	0,31	0,19	0,29	1,12	0,38
Abril	27	0,32	0,33	0,17	0,61	0,27	0,29	0,14	0,29	0,85	0,19
Mayo	27	0,99	1,06	1,77	2,10	0,47	0,26	0,44	0,33	1,52	0,33
Junio	27	0,51	0,54	1,15	0,70	0,30	0,24	0,21	0,15	1,30	0,54
Julio	26	0,66	0,72	0,75	1,66	0,39	0,27	0,21	0,23	1,10	
Agosto	25	0,50	0,54	0,42	1,26	0,32	0,33	0,16	0,14	0,97	
Setiembre	24	0,30	0,31	0,35	0,62	0,17	0,29	0,19	0,13	0,51	
Octubre	22,5	0,60	0,66	0,31	2,32	0,19	0,17	0,14	0,25	1,22	
Noviembre	21	0,49	0,52	0,56	1,24	0,26	0,26	0,20	0,19	1,11	
Diciembre (*)	16,5	0,75	0,78	0,17	2,17	0,43	0,69	0,46	0,37	1,52	

(\*) Cifras provisionales. (1) Con respecto al filiado por el Banco Central sobre el total de depósitos y obligaciones, sujetos a encaje. (2) Incluye a la Caja Nacional de Ahorro y Seguro.

**VALOR REAL DE LOS AGREGADOS MONETARIOS  
DEL SECTOR PRIVADO**

PROMEDIO DEL PERIODO	M1	M3
(En millones de \$ en 1960)		
1974 .....	2.628,7	5.178,5
1975 .....	1.957,2	3.400,6
1976 .....	1.217,4	1.909,4
1977 .....	1.240,0	2.703,5
1978 .....	1.168,1	3.254,2
1979 (*) .....	1.207,8	3.739,8
Enero .....	1.305,0	3.478,7
Febrero .....	1.236,7	3.491,5
Marzo .....	1.215,4	3.503,0
Abril .....	1.229,3	3.591,1
Mayo .....	1.214,5	3.607,9
Junio .....	1.206,9	3.628,3
Julio .....	1.222,4	3.731,0
Agosto .....	1.095,3	3.528,5
Setiembre .....	1.070,7	3.643,6
Octubre .....	1.131,9	3.943,3
Noviembre .....	1.196,1	4.200,0
Diciembre (*) .....	1.370,0	4.531,4

(\*) Cifras provisionales.

NOTA: Las cifras mensuales son promedios centrados a mitad del mes. Las cifras anuales son promedios simples de las cifras mensuales.

**VELOCIDAD DE ROTACION DE LOS DEPOSITOS  
EN CUENTA CORRIENTE DE PARTICULARES**

PERIODO	Frecuencia mensual en el año				
	1975	1976	1977	1978	1979
Enero .....	4,56	5,62	6,21	11,58	10,50
Febrero .....	3,67	6,66	6,11	9,42	9,55
Marzo .....	4,01	6,13	7,50	11,15	10,73
Abril .....	4,76	7,47	7,49	10,26	10,62
Mayo .....	4,80	7,91	8,11	10,03	11,80
Junio .....	4,56	8,58	7,85	9,17	11,66
Julio .....	5,35	7,72	7,94	9,44	11,58
Agosto .....	5,22	6,16	9,49	9,76	12,26
Setiembre .....	5,91	6,83	8,60	10,53	12,47
Octubre .....	5,32	5,83	9,21	10,13	14,17
Noviembre .....	5,33	5,78	10,37	9,59	12,93
Diciembre .....	5,56	6,53	12,27	9,65	12,09
Promedio anual: .....	5,07	6,74	8,68	9,98	11,93

**TASAS DE INTERES DE CERTIFICADOS DE DEPOSITO  
A PLAZO FIJO NOMINATIVOS TRANSFERIBLES**

— Tasas de interés efectivas anuales (1) —

A FIN DE	Plazo en días			
	30	60	90	180
(En o/o)				
1978				
Enero .....	201,34	183,46	182,95	188,04
Febrero .....	141,81	135,77	128,86	177,28
Marzo .....	124,32	116,67	111,08	106,88
Abril .....	120,26	116,43	111,55	106,16
Mayo .....	127,03	120,89	117,63	115,18
Junio .....	132,41	127,57	125,51	121,75
Julio .....	121,82	118,31	115,24	110,63
Agosto .....	118,91	113,93	113,37	110,38
Setiembre .....	108,03	104,81	103,17	100,46
Octubre .....	115,07	109,88	107,88	102,43
Noviembre .....	124,23	119,82	115,77	110,18
Diciembre .....	130,88	120,59	116,58	116,52
1979				
Enero .....	113,47	110,66	110,87	105,60
Febrero .....	109,49	106,06	107,69	101,63
Marzo .....	110,03	105,19	105,96	108,42
Abril .....	114,92	110,12	108,93	108,02
Mayo .....	114,12	108,57	110,20	108,79
Junio .....	122,00	119,04	113,35	109,44
Julio .....	131,38	125,95	123,52	118,66
Agosto .....	136,47	131,69	128,20	123,24
Setiembre .....	140,79	136,07	139,68	132,12
Octubre .....	120,22	118,07	116,65	118,85
Noviembre .....	106,63	105,26	104,09	101,95
Diciembre .....	102,60	98,62	99,57	93,91

(1) Hasta el 30 de abril de 1978, estimaciones de una muestra piloto de 14 bancos (con casas centrales ubicadas en la Capital Federal y Gran Buenos Aires) que suministran información de sus casas bancarias ubicadas en dicho ámbito geográfico. La muestra se inició en marzo de 1977 y las cifras corresponden al promedio ponderado obtenido en la última semana estadística del mes respectivo. A partir del 2 de mayo de 1978 se implementó la "Encuesta diaria sobre tasas de interés pasivas", en base a una muestra de 18 bancos de similares características.

## CREDITO BANCARIO (1)

FIN DE	Total	Sector			
		Privado		Oficial	
	(En miles de millones de \$ corrientes)	(o/o sobre el total)	(En miles de millones de \$ corrientes)	(o/o sobre el total)	
1975 .....	529	288	54,4	241	45,6
1976 .....	1.893	1.211	64,0	682	36,0
1977 .....	6.285	4.334	69,0	1.951	31,0
1978 .....	16.595	12.180	73,4	4.415	26,6
1979 (*)	51.001	40.023	78,5	10.978	21,5
Enero .....	18.490	13.021	70,4	5.469	29,6
Febrero .....	19.775	14.073	71,2	5.702	28,8
Marzo .....	21.402	15.348	71,7	6.054	28,3
Abril .....	23.321	16.922	72,6	6.399	27,4
Mayo .....	25.699	18.849	73,3	6.850	26,7
Junio .....	28.386	21.100	74,3	7.286	25,7
Julio .....	30.988	23.375	75,4	7.613	24,6
Agosto .....	33.818	25.813	76,3	8.005	23,7
Setiembre .....	36.907	28.471	77,1	8.436	22,9
Octubre .....	41.335	31.688	76,7	9.647	23,3
Noviembre .....	45.613	35.513	77,9	10.100	22,1
Diciembre (*) .....	51.001	40.023	78,5	10.978	21,5

(\*) Cifras provisionales. (1) Incluye el Banco Central de la República Argentina, los bancos comerciales, de desarrollo, de inversión, hipotecarios y las cajas de ahorro.

## **CAPITULO II**

### **FINANZAS PUBLICAS Y MERCADOS DE CAPITALES**

<b>1. Financiamiento del sector público</b>	<b>37</b>
<b>2. Mercado de valores</b>	<b>48</b>
<b>3. El Banco Central como Agente Financiero del Estado Nacional</b>	<b>50</b>
<b>— Anexo estadístico</b>	<b>53</b>

## II -- FINANZAS PUBLICAS Y MERCADOS DE CAPITALES

### 1. FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PUBLICO

#### 1.1. Introducción

La política seguida desde 1976 con el sector público persiguió simultáneamente varios objetivos. Por un lado, reducir el déficit a niveles compatibles con una menor tasa de inflación.

Por el otro, disminuir las transferencias del Tesoro Nacional a los entes del sector, para lo cual debían reducir sus desequilibrios y tender a satisfacer sus requerimientos en el mercado financiero.

En tercer lugar, eliminar el financiamiento del Banco Central al sector público apoyándose fundamentalmente en el mercado financiero a través de la colocación de títulos públicos.

Finalmente, hubo el propósito de que estas metas se cumplieran en forma compatible con el desarrollo de la política monetaria, para lo cual fue necesario adoptar políticas tendientes básicamente a lograr la ampliación del mercado de títulos públicos, adaptándolo a las nuevas exigencias que se le planteaban. A tal efecto se estimó del caso adecuar los rendimientos de dichos papeles a los del mercado, adoptar decisiones de financiamiento interno o externo acordes con las fluctuaciones de la balanza de pagos y ordenar el acceso al crédito de los entes oficiales.

La aplicación de estas políticas permitió en 1978 y 1979 no sólo financiar el déficit del Tesoro Nacional sin emisión del Banco Central, sino también alcanzar una mayor coordinación entre dicho financiamiento y la política monetaria.

#### 1.2. Tesoro Nacional

La reducción de la brecha entre ingresos y egresos del Tesoro Nacional, que se logró mediante la disminución de los gastos en términos reales y el incremento de la recaudación tributaria, permitió que el déficit del Tesoro Nacional pasara de alrededor de \$ 8.000.000 millones en 1976 (a precios de 1979) a unos \$ 2.300.000 millones en 1979. La proporción de ingresos sobre egresos, que era de alrededor de 45 o/o en 1976, ascendió a más del 80 o/o en 1979.

Por otra parte, se cambió la forma de financiar este déficit. El financiamiento del Banco Central, que alcanzó casi al 50 o/o del déficit en 1976, fue nulo en 1978 y 1979.

En particular, durante 1979, y teniendo como marco de referencia el objetivo de no financiar al sector público a través del Banco Central, el financiamiento del desequilibrio del Tesoro Nacional se satisfizo a través del uso del crédito y del Fondo Unificado de Cuentas Oficiales.

Debe aclararse que las cifras de fin de mes no son las que mejor describen los efectos monetarios del financiamiento del Tesoro. Lo relevante desde el punto de vista monetario son los promedios mensuales. Desde este punto de vista tampoco existió financiamiento del Banco Central, ya que los promedios mensuales de uso del crédito por el Gobierno en el BCRA fueron en diciembre de 1979 menores que los de igual mes de 1978.

En lo que respecta al uso del crédito, la distribución entre fondos internos y externos fue producto de la interacción entre las necesidades del Tesoro y las posibilidades del mercado financiero doméstico, que proveyó la mayor parte de los recursos. En comparación con los últimos años, en 1979 —dados los resultados de las medidas aplicadas— se estuvo en mejores condiciones para ejercer control de los efectos monetarios de las cuentas del sector público. Consecuentemente puede observarse que la distribución del uso del crédito del Tesoro Nacional entre los sectores interno y externo siguió un camino tendiente a compensar las repercusiones monetarias del balance de pagos.

Como surge del cuadro I, los dos primeros trimestres del año se caracterizaron por un financiamiento externo neto negativo para el Tesoro, dado el fuerte ingreso de fondos del exterior generado por el sector privado. En contrapartida durante el segundo semestre, al atemperarse el flujo de fondos privados del exterior, el financiamiento interno fue proporcionalmente menor que el externo.

#### I. Uso neto del crédito del Tesoro Nacional — Año 1979

Concepto	Trimestre				
	I	II	III	IV	Total
	(En miles de millones de \$)				
<b>TOTAL: . . . . .</b>	<b>249,2</b>	<b>80,8</b>	<b>68,4</b>	<b>731,1</b>	<b>1.129,5</b>
<b>a) Interno . . . . .</b>	<b>333,4</b>	<b>138,4</b>	<b>-110,0</b>	<b>500,5</b>	<b>862,3</b>
Letras de Tesorería de la Nación . . . .	105,9	105,1	-65,1	806,2	952,1
Valores Nacionales Ajustables . . . . .	33,2	24,0	13,6	-75,4	-4,6
Bonos Nacionales de Interés Variable	3,9	-27,9	-41,6	47,4	-18,2
Bono Nacional Movilizador de Fondos Públicos . . . . .	204,4	74,1	0,3	-256,0	22,8
Otros . . . . .	-14,0	-36,9	-17,2	-21,7	-89,8
<b>b) Externo . . . . .</b>	<b>-84,2</b>	<b>-57,6</b>	<b>178,4</b>	<b>230,6</b>	<b>267,2</b>
Bonos Externos . . . . .	-72,9	-35,4	-82,5	-36,4	-227,2
Letras de Tesorería de la Nación . . . . .	-0,4	-92,0	142,0	211,5	261,1
Otros . . . . .	-10,9	69,8	118,9	55,5	233,3

Puede observarse también que las Letras de Tesorería son, en términos netos, la única fuente importante de financiamiento interno. Las colocaciones de los demás títulos, si bien alcanzaron magnitudes significativas en términos brutos, fueron en su mayoría negativas, en términos netos.

Esta situación surge del insuficiente desarrollo del mercado financiero de mediano y largo plazo, siendo de esperar que la disminución de las tasas de inflación le permita alcanzar una mayor dimensión durante 1980.

### 1.3. Títulos públicos

La creación de condiciones para que los títulos públicos pudieran ser un elemento fundamental de financiación del déficit del Tesoro Nacional, al mismo tiempo que instrumentos de política monetaria, requirió la aplicación de una serie de medidas a lo largo del período 1976/79, tendientes a lograr un comportamiento del mercado adecuado a ese fin. En este sentido debe destacarse la necesidad de contar con una diversidad de papeles que permitiera formar una cartera capaz de contemplar los distintos requerimientos en materia de plazo y grado de liquidez.

Se partió de una situación en la cual el principal título en circulación eran los Valores Nacionales Ajustables, con cotización en bolsa asegurada mediante precios de compra y venta fijados diariamente. De esta forma, el Banco Central estaba sometido a una posición pasiva, donde las fluctuaciones en la demanda u oferta de estos títulos se traducían en variaciones monetarias.

Para revertir gradualmente esta situación se fue conformando a lo largo del tiempo una política que consistió en emitir títulos alternativos, tendiendo a que fuera el propio mercado el que determinara su rendimiento. Consecuentemente se pasó por una serie de etapas que llevaron al aumento en importancia de las Letras de Tesorería de la Nación, al lanzamiento de los Bonos Nacionales de Interés Variable y al abandono de la regulación de los Valores Nacionales Ajustables.

Se logró así una diversificación de las características de los títulos públicos ajustada a la situación del mercado financiero argentino. En una economía con tasa de inflación elevada y variable es de esperar que los activos financieros a tasa de interés fija sean por lo general a corto plazo (Letras de Tesorería). Por otro lado, en esas condiciones, la existencia de títulos a largo plazo estará supeditada a la vigencia de una cláusula de ajuste que refleje la inflación (Valores Nacionales Ajustables). Finalmente, los títulos de mediano plazo requerirán cláusulas de rendimiento variable —dentro de ciertos límites— de acuerdo con las condiciones vigentes en el mercado financiero (Bonos Nacionales de Interés Variable).

De acuerdo con los objetivos buscados, en 1979 se logró que la totalidad de las colocaciones de títulos públicos en el sector privado se efectuaran por el sistema de licitación. La implementación de esta modalidad debió abarcar la gama de títulos de características disímiles mencionados anteriormente. Por lo tanto, se hizo necesaria la adopción de criterios tendientes a compatibilizar los rendimientos relativos de tales títulos, habida cuenta de sus diferencias en grado de liquidez y de sensibilidad a las expectativas de evolución de las variables económicas, sobre todo en materia de inflación y tasas de interés.

En el caso específico de los Bonos de Interés Variable y de los Valores Nacionales Ajustables, el criterio adoptado tendió a preservar el mercado de ambos títulos, de manera tal que necesidades coyunturales de fondos no alteraran el desenvolvimiento del mercado de mediano y largo plazo.

Como resultado de estas políticas la importancia de los títulos públicos en la economía, medida por la relación entre títulos públicos en moneda nacional (1) y la base monetaria, de suma importancia para decidir la posibilidad de realizar operaciones de mercado abierto, aumentó, pasando de 28 o/o en diciembre de 1976 a 54 o/o en diciembre de 1979.

En cuanto a la importancia de los títulos en cartera del Banco Central se redujo comparativamente; a fines de 1975 y 1976 representaban el 262,1 o/o y 66,0 o/o de las tenencias de otros agentes, mientras que a fines de 1979 sólo constituyeron el 14,2 o/o de las mismas. Surge esta observación de los datos del Cuadro II, donde puede seguirse la evolución de la circulación neta total de la deuda pública por principales valores.

(1) La relación fue calculada con la deuda en moneda nacional instrumentada en títulos valores, excluyendo las tenencias de la autoridad monetaria.

## II. Deuda del Gobierno Nacional instrumentada en títulos valores

A fin de cada trimestre	Moneda Nacional										Moneda Extranjera				Total
	Letras de Tesorería de la Nación	Valores Nacionales Ajustables	Bonos Nacionales de Intérés Variable	Bono Nacional Movilizador de Fondos Públicos	Otros	Total excluidas tenencias del BCRA	Títulos en cartera del BCRA	Total en Moneda Nacional	Bonos Externos	Letras de Tesorería de la Nación	Otros	Total en Moneda Extranjera			
1975 IV	86,9	3.290,1	-	-	942,9	4.319,9	11.321,4	15.641,3	842,6	-	541,7	1.384,3	17.025,6		
1976 I	16,9	3.309,3	-	-	748,3	4.074,5	6.886,9	10.961,4	1.016,5	-	392,5	1.409,0	12.370,4		
II	1.750,8	4.025,5	-	-	1.771,2	7.547,5	6.112,7	13.660,2	866,3	-	277,2	1.143,5	14.803,7		
III	3.261,0	2.651,6	-	-	2.107,5	8.020,1	6.348,8	14.368,9	756,4	-	189,5	945,9	15.314,8		
IV	3.490,1	2.428,5	-	-	2.178,2	8.096,8	5.345,1	13.441,9	1.742,3	-	303,9	2.046,2	15.488,1		
1977 I	3.372,3	2.477,8	-	-	1.717,1	7.567,2	4.339,5	11.906,7	1.736,7	-	278,2	2.014,9	13.921,6		
II	3.745,2	1.880,3	-	-	847,7	6.473,2	5.845,7	12.318,9	1.716,2	-	277,4	1.993,6	14.312,5		
III	913,3	2.275,4	-	-	526,9	3.715,6	8.500,6	12.216,2	1.624,8	-	410,5	2.036,3	14.251,5		
IV	2.410,9	2.690,7	-	-	348,9	5.450,5	5.967,9	11.418,4	1.547,3	207,5	317,7	2.072,5	13.490,9		
1978 I	4.628,0	2.433,1	-	-	296,2	7.357,3	4.532,7	11.890,0	1.369,5	198,7	550,7	2.118,9	14.008,9		
II	4.763,7	3.140,4	127,4	-	229,3	8.260,8	3.637,5	11.898,3	1.166,1	-	704,9	1.871,0	13.769,3		
III	3.673,1	3.014,1	413,5	-	175,6	7.276,3	2.973,8	10.250,1	972,7	379,0	665,4	2.017,1	12.267,2		
IV	2.943,6	2.567,2	396,5	-	97,9	6.005,2	2.341,5	8.346,7	855,1	941,9	766,6	2.563,6	10.910,3		
1979 I	2.995,1	2.845,4	413,7	388,5	81,8	6.724,5	1.823,4	8.547,9	635,1	840,2	657,4	2.132,7	10.680,6		
II	2.975,6	2.902,6	345,1	499,4	45,3	6.768,0	1.420,7	8.188,7	538,0	629,3	976,8	2.144,1	10.332,8		
III	2.748,4	2.831,1	277,0	500,0	32,5	6.389,0	1.089,6	7.478,6	362,5	716,0	1.042,9	2.121,4	9.600,0		
IV	3.996,4	2.472,1	359,2	301,4	10,2	7.139,3	1.016,5	8.155,8	366,4	969,7	1.177,2	2.513,3	10.669,1		

(En miles de millones de pesos constantes diciembre/79)

NOTA: La valuación de los títulos en circulación corresponde a los precios de cierre registrados en el mercado de valores de Buenos Aires, para los emitidos en moneda nacional —excepto BOMOFOP cuyos precios establece el BCRA— y al tipo de cambio cierre vendedor del Banco de la Nación Argentina, para los emitidos en moneda extranjera; en ambos casos dicha valuación corresponde al último día hábil de cada período. En Letras de Tesorería se computan los intereses devengados y a devengarse. Los valores corrientes fueron deflacionados con el índice de diciembre 1979 de Precios al por mayor—Nivel general, del INDEC.

De este modo, en 1979 se logró alcanzar el objetivo de contar con un mercado de títulos públicos relativamente importante, que opera sin sostén alguno del Banco Central, con una gama relativamente amplia de papeles, y que es capaz de proveer fondos en magnitudes altamente significativas, al mismo tiempo que sirve de canal para la aplicación de la política monetaria.

### 1.3.1. Letras de Tesorería de la Nación

En el período 1976/79 le fue asignado a estos títulos un papel más activo, tanto en materia de captación de recursos para el Tesoro Nacional como en carácter de instrumento de política monetaria. Prueba de ello es el aumento permanente de su circulación pasando a ser el principal papel de la deuda pública juntamente con los Valores Nacionales Ajustables. Durante 1978 y 1979, además, fueron la fuente de uso del crédito más importante para la Tesorería General de la Nación.

La consecución de los objetivos planteados implicó una serie de modificaciones sustanciales en la modalidad de operación de las Letras. Se comenzó con los ofrecimientos a tasa fija; posteriormente ese sistema coexistió con el de licitaciones y, finalmente, todas las colocaciones se efectuaron mediante licitación. Hubo así una aproximación paulatina al objetivo de que el precio (tasa de interés) se determine como resultado de la interacción de la oferta de recursos —sistema financiero— y su demanda —requerimientos del Banco Central—.

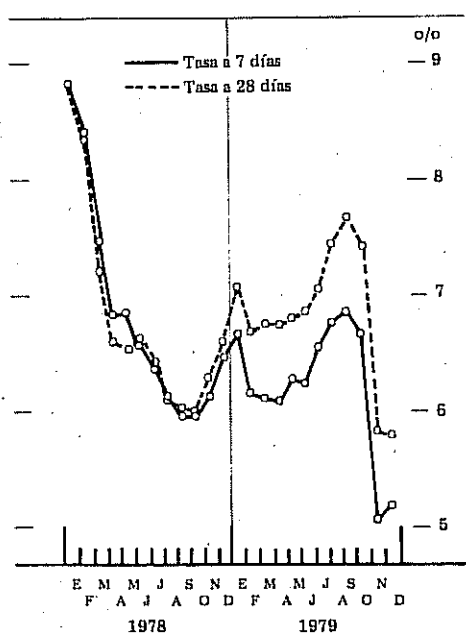
En 1979 se siguió avanzando en la dirección indicada, mejorándose el sistema mediante la introducción de dos licitaciones semanales, con el objeto de permitir un mayor dinamismo en los ajustes frente a los cambios coyunturales en el mercado financiero, tanto de las entidades como del Banco Central. Se perfeccionó así la función de estos títulos como instrumento de política monetaria, hasta pasar a ser en ese año uno de los principales elementos de aplicación de dicha política.

Un factor que permitió que las Letras de Tesorería incrementaran su importancia como instrumento de política monetaria durante 1979, fue que se acentuara la política de alineamiento del nivel de su rendimiento en general y el aumento relativo en los plazos de 28 y 35 días respecto a los de 7 días. Este movimiento en los rendimientos relativos permitió diferenciar más claramente ambos mercados: por un lado el de siete días, relacionado con los ajustes de las entidades financieras a las fluctuaciones de muy corto plazo en la liquidez y tasas de interés del mercado financiero; por el otro, el mercado de más largo plazo, relacionado con las alternativas de inversión de las entidades en préstamos a clientes, cuyo plazo más frecuente ha sido de 30 días.

En el primer mercado las Letras de Tesorería cumplen la función de elemento moderador, ya sea actuando como

### Letras de Tesorería de la Nación

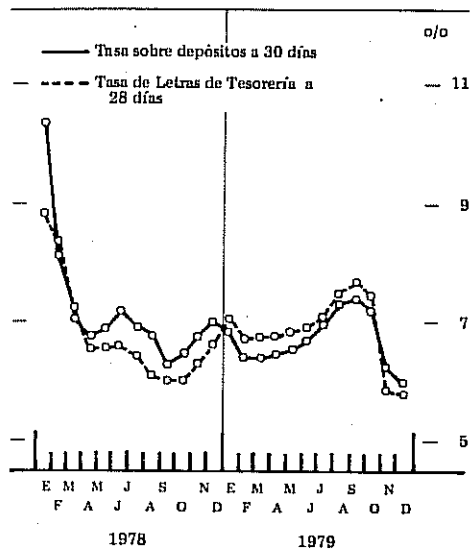
Tasas de interés a 7 y 28 días de plazo



reserva de liquidez para las entidades financieras o como instrumento de absorción de los excedentes líquidos de las mismas. Esta función se evidenció en una menor fluctuación de la tasa de préstamos a corto plazo entre entidades financieras a fines de 1979, en relación con la observada en períodos anteriores.

### Tasas de interés sobre depósitos y Letras de Tesorería

Promedios mensuales



En el mercado de plazos más largos, las Letras permitieron cumplir un papel activo en la conciliación de las necesidades fiscales con los objetivos que surgieron del programa monetario.

La existencia de tasas de inflación altas y variables había hecho habitual que la inversión en estos títulos se concentrara en los plazos cortos. Así, a fines de 1976 el plazo medio era de alrededor de veinte días. Como consecuencia de la aplicación de las políticas antedichas se inició un proceso tendiente al alargamiento del plazo, llegándose a fines de 1979 a superar los cuarenta días de plazo promedio.

Tal como fue mencionado, la tasa de interés de Letras de Tesorería se adecuó en mayor medida a las del mercado. A diferencia de 1978, en 1979 dicha tasa estuvo por lo general por encima de la tasa pasiva promedio. Sin embargo, dado que la política de tasas se aplicó con criterio flexible, contemplando las situaciones particulares del mercado en cada momento, se produjo una inversión de la tendencia hacia fin del año, producto de la necesidad de ajustar las tasas de interés, como consecuencia de la brusca caída en la tasa de inflación.

#### 1.3.2. Valores Nacionales Ajustables

Ante la necesidad de mantener la confianza en los títulos de la deuda pública, en un principio se mantuvo la política de regulación del precio de cotización de estos títulos, aunque ello implicó la absorción de efectos monetarios importantes. La máxima expresión de este fenómeno se observó entre mayo y agosto de 1976 en que, como consecuencia de la disminución de su rendimiento con relación al de otros activos financieros, el Banco Central absorbió alrededor del 65 o/o de la circulación de V.N.A. En momentos relativamente menos excepcionales, se han producido compras equivalentes al 15 o/o de la circulación en dos meses (abril y mayo de 1977) o ventas del orden del 25 o/o (enero-junio de 1978).

Con el fin de eliminar estos efectos sobre la base monetaria, mejorando las condiciones de aplicación de la política monetaria, a partir de setiembre de 1976 se fueron ampliando paulatinamente los márgenes de regulación, lo que implicó una menor intervención del Banco Central.

En enero de 1979, aprovechando la coyuntura favorable del mercado financiero, culminó la política

iniciada en 1976 abandonándose la regulación de este papel, quedando su precio librado a las fuerzas del mercado. A partir de ese momento el Banco Central operó en el mercado sólo ocasionalmente, por cuenta de reparticiones oficiales, en cumplimiento de las disposiciones del artículo 36 de su Carta Orgánica. En este contexto, el Banco Central adoptó una posición no intervencionista, comprando y vendiendo de acuerdo a las instrucciones impartidas por dichos entes. También desde entonces, todas las colocaciones de Valores Nacionales Ajustables se realizaron mediante licitación pública, sistema que entró en vigencia en mayo de 1979 y requirió la consideración de ciertos aspectos especiales en materia de precios de adjudicación.

Al respecto, se fijaron criterios de determinación de precios de adjudicación en las licitaciones compatibles con el objetivo de mantener la confianza del mercado en los títulos públicos.

De hecho, a lo largo de las nueve licitaciones de Valores Nacionales Ajustables realizadas en el año 1979, se adjudicaron precios que reflejaban en general las variaciones en la tasa de interés real de la economía, así como las interrelaciones entre precios de los distintos activos financieros alternativos.

Como resultado de la política adoptada, se observó a lo largo del año que la dispersión de los precios ofrecidos —que era amplia al iniciarse el sistema de licitaciones— se fue reduciendo sensiblemente. Esto evidencia un cierto proceso de adecuación por parte del mercado, que fue ajustando sus precios de oferta de acuerdo con criterios de rentabilidad más razonables.

Desde un punto de vista cuantitativo, los montos colocados fueron suficientes para cubrir los servicios de amortización e intereses de los títulos en circulación, tal como surge del cuadro I. Por otra parte se logró evitar los efectos monetarios de las fluctuaciones del mercado de Valores Nacionales Ajustables, al mismo tiempo que alcanzar un funcionamiento más ordenado del mismo en función de la rentabilidad de los activos alternativos.

### *1.3.3. Bonos Nacionales de Interés Variable*

Estos bonos, cuyo plazo es de un año, fueron lanzados por primera vez al mercado en 1978 con la finalidad de llenar el vacío de títulos públicos a mediano plazo. Por tratarse de papeles cuya rentabilidad se fija trimestralmente sobre la base de la tasa de interés pasiva a 90 días, su rendimiento es alto en relación a otros activos 90 días, su rendimiento es alto en relación a otros activos financieros de corto plazo en períodos de caída de la tasa de interés, y bajo en caso contrario.

El hecho de que la modalidad operativa del mercado financiero haya tenido hasta los últimos meses de 1979 pocas operaciones a noventa días, y por lo tanto, que

dicha tasa no haya sido muy representativa, determinó que este papel no desarrollara todavía toda su potencialidad. Por tales motivos los precios alcanzados en las licitaciones de estos títulos no han sido retrospectivamente muy altos, si bien se han elevado en los últimos meses de 1979 como consecuencia de la caída de las tasas de interés y de la inflación.

No obstante estos factores, durante 1979 las colocaciones fueron lo suficientemente grandes como para hacer frente casi al total de servicios de amortización e intereses de las series en circulación.

En las nueve licitaciones realizadas durante 1979 se determinaron los precios de adjudicación como en el caso de los Valores Nacionales Ajustables, de manera tal de tener en cuenta la rentabilidad frente a activos alternativos, como también su costo relativo frente a otras formas de financiamiento del sector público.

#### *1.3.4. Bono Nacional Movilizador de Fondos Públicos*

Estos títulos, indexados, a tres años de plazo, se introdujeron hacia fines de 1978 y se emitió una segunda serie a fines de 1979. Se colocan exclusivamente entre entes del sector público.

Desde el punto de vista de las cuentas consolidadas del sector público, la finalidad de este bono es facilitar un uso más racional de los excedentes financieros transitorios de los entes que lo integran, los que alcanzan magnitudes significativas.

Este rol había sido cumplido hasta entonces, en parte al menos, por los VNA. Simultáneamente con el abandono de su regulación, que se produjo poco después, el Banco Central también dejó de realizar operaciones por cuenta del Gobierno Nacional con los entes del sector público dado que, a partir de ese momento, las compras o ventas que estos requirieron se orientaron al mercado de valores. Teniendo en cuenta que la magnitud de algunas de las operaciones de estos entes podrían producir alteraciones no deseadas en el precio de los VNA, pareció oportuna la introducción de un nuevo título, con características similares, que estuviera destinado a satisfacer las necesidades de colocación transitoria de excedentes del sector público.

Cuantitativamente, su circulación a fines de 1979 es comparable a la de los Bonos Nacionales de Interés Variable.

#### *1.3.5. Títulos en moneda extranjera*

A partir de 1976 se buscó restablecer la presencia de la Argentina en los mercados internacionales de capitales, en particular en los de títulos a largo plazo.

En 1979 se continuó con esta política, realizándose colocaciones de bonos a largo plazo para financiar al Tesoro Nacional, del orden de los 400 millones de dólares.

Una característica adicional está dada por la diversificación de las fuentes de financiamiento. En este sentido es de destacar que se consolidó el acceso a las plazas financieras tradicionales al mismo tiempo que se logró reabrir mercados, como el del franco suizo y el de eurodólares.

#### 1.4. Financiamiento de entes del sector público

A partir de 1976 se adoptaron una serie de medidas conducentes a reducir el déficit de las empresas del sector público y a que sus requerimientos financieros fueran satisfechos a través del mercado de capitales.

Teniendo en cuenta que, por su importancia, estos requerimientos de fondos pueden producir alteraciones en el mercado financiero interno y en el balance de pagos, dependiendo que se orienten a uno u otro mercado, fue necesario compatibilizarlos con las necesidades del programa monetario, con el nivel deseado de reservas internacionales y con la situación del mercado internacional de capitales. En este sentido y tal como puede observarse en el cuadro III, tanto en 1978 como 1979 los requerimientos de fondos de las empresas públicas se cubrieron en mayor proporción con fondos externos durante el segundo semestre del año, en especial durante el último trimestre que es el período en que el efecto monetario del sector externo es menos expansivo.

### III. Incremento del crédito financiero a empresas y reparticiones oficiales

Concepto	Año 1978					Año 1979				
	I	II	III	IV	Total	I	II	III	IV	Total
(En miles de millones de \$)										
Crédito Interno (1)	83,2	167,6	200,1	105,6	556,5	467,0	453,7	611,5	1.277,8	2.760,0
Crédito Externo . . .	113,0	90,4	202,2	355,5	761,1	175,8	115,0	198,1	407,9	896,8
<b>Total: . . . . .</b>	<b>196,2</b>	<b>258,0</b>	<b>402,3</b>	<b>461,1</b>	<b>1.317,6</b>	<b>642,8</b>	<b>568,7</b>	<b>809,6</b>	<b>1.635,7</b>	<b>3.656,8</b>

(1) Excluye operaciones en moneda extranjera.

A partir de 1976 se lograron condiciones cada vez más favorables de financiamiento externo, culminando en 1979 con préstamos sindicados por más de 10 años de plazo en promedio, y un costo financiero promedio de 0,625 o/o sobre la tasa del mercado interbancario de Londres.

En lo referente al endeudamiento interno, en 1979 se lograron algunas mejoras en el sistema implantado el año anterior, por el cual, a base de los cupos trimestrales de endeudamiento fijados por la Secretaría de Estado de Programación y Coordinación Económica (Resolución N° 63/79 del Ministerio de Economía y Circular R.F. 257) un grupo importante de entes públicos que representaban aproximadamente el 83 o/o del crédito bancario a este grupo de entes, debe solicitar autorización del Banco Central para acceder al mercado financiero interno.

Como resultado de este sistema se pudo lograr un acceso más ordenado de los entes públicos al mercado de capitales, evitándose que sus requerimientos de fondos produzcan alteraciones en el mercado financiero. Por otro lado, y como consecuencia del sistema de licitación implantado, se lograron mejoras sustanciales en los costos financieros de dichos entes.

Por otra parte, con el objeto de alargar el plazo de las obligaciones, el Banco Central asesoró a las empresas públicas para tomar préstamos a tasa flotante en función de la tasa testigo publicada por esta Institución. Esta modalidad, adoptada por la mayoría de las empresas, permitió alargar el plazo de las operaciones a 180 ó 360 días, y redujo el costo administrativo resultante de repactar la tasa de los préstamos cada 30 días con diversas entidades financieras.

La importancia de los requerimientos financieros de los entes públicos en el mercado interno, acorde a su dimensión económica y en especial a las inversiones que deben llevar a cabo, puede apreciarse a través de su deuda en moneda nacional con el sistema bancario interno, que a fines de 1979 llegaba a casi pesos 3.600.000 millones (ver cuadro IV), con un incremento de 337 o/o respecto de los niveles del año anterior, que debe compararse con el crecimiento de 217 o/o del crédito total (público y privado) para el mismo período. (2)

(2) Si se incluyen las operaciones en moneda extranjera, el crecimiento del crédito total otorgado por el sistema bancario comercial fue de 227 o/o. Esta cifra debe compararse con el aumento del crédito al conjunto del sector público que fue de 222 o/o, por lo que la participación de este sector disminuyó levemente con relación a la situación de diciembre de 1978.

#### IV. Saldo de crédito bancario a empresas y reparticiones oficiales

Entes	Dic. 78	Mar. 79	Jun. 79	Set. 79	Dic. 79
(En miles de millones de \$)					
Empresas y organismos sujetos al régimen de la Res. M.E. N° 63/79	689,3	1.093,0	1.455,1	1.954,4	2.979,8
Otros entes . . . . .	128,9	192,2	283,8	396,0	598,4
Total: . . . . .	818,2	1.285,2	1.738,9	2.350,4	3.578,2

Respecto del endeudamiento neto adicional, que excluye la refinanciación de intereses, el monto tomado en el mercado financiero interno en 1979 por los entes comprendidos en el régimen previamente mencionado alcanzó pesos 1.200.000 millones.

## 2. MERCADO DE VALORES

El valor efectivo de las transacciones realizadas en el Mercado de Valores durante 1979, superó en un 144,5 o/o al registrado en 1978.

Como consecuencia del incremento operado en las transacciones en valores privados, se operó un cambio sustancial en la participación de estos papeles en el total negociado, que de menos de 25 o/o en 1977 y 1978 pasó a 56,1 o/o en 1979.

### 2.1. Valores públicos

El valor efectivo de las transacciones realizadas en el Mercado de Valores de Buenos Aires en el año 1979 fue de 1.572.700 millones de pesos, es decir un 41,2 o/o superior al del año anterior, lo que implica una disminución en términos reales, que se explica básicamente por el abandono —a partir del 22.1.79— de la regulación del precio de los Valores Nacionales Ajustables por parte del Banco Central. Esto significa una reducción de las operaciones de compra y venta en el mercado, que pasaron de \$ 318.000 millones a \$ 2.000 millones.

No obstante esta falta de regulación, los Valores Nacionales Ajustables siguieron siendo los papeles públicos más importantes desde el punto de vista del volumen transado en el mercado. El valor negociado alcanzó a \$ 1.100.000 millones, que representó el 70,4 o/o del total operado en títulos públicos.

A lo largo del año los volúmenes transados de Valores Nacionales Ajustables fluctuaron según los rendimientos relativos de activos financieros alternativos.

Así, durante el primer semestre la demanda de estos títulos fue sostenida, como consecuencia de las tasas de interés negativas en términos reales que ofrecían otros activos financieros. En cambio, en la segunda mitad del año —principalmente en el último trimestre—, el interés de los inversores por estos papeles decayó ante la caída en el ritmo de la inflación y la expectativa de obtener rendimientos positivos en términos reales en depósitos a plazo fijo en el sistema financiero.

Durante 1979, excepto las operaciones de negociación por cuenta de entes del sector público <sup>(3)</sup> y las de regulación hasta el 21.1.79, la totalidad de las colocaciones de Valores Nacionales Ajustables por este Banco Central se realizaron por licitación pública. En el año se efectuaron nueve licitaciones, colocándose \$ 375.000 millones en valor efectivo.

La política de colocación de valores por licitaciones también se aplicó a los Bonos Nacionales de Interés Variable, tal como venía haciéndose desde mayo de 1978. En 1979 se emitieron cinco series de estos bonos realizándose ocho licitaciones, en algunos casos para colocar remanentes de emisiones anteriores. Las colocaciones en el año ascendieron a \$ 435.000 millones, lo que prácticamente alcanzó a cubrir los servicios, incluidas las amortizaciones de las cinco series de 1978.

El monto negociado en los mercados de valores fue de alrededor de \$ 265.000 millones, frente a \$ 103.000 millones en 1978.

La gama de títulos públicos cotizables en bolsa se completa con los Bonos Externos, nominados en dólares estadounidenses. Las transacciones en estos títulos pasaron del equivalente a 150 millones de dólares en 1978 a 200 millones de dólares en 1979, lo cual representa una caída en términos reales en pesos. Durante el año 1979 este Banco no realizó colocaciones de dichos papeles.

## 2.2. Valores privados

El total de lo negociado en el Mercado de Valores de Buenos Aires, alcanzó a \$ 2.010.663,2 millones, lo que significa un incremento de 471,5 o/o respecto del año previo.

(3) De acuerdo con lo previsto en el Art. 35 de la Carta Orgánica de esta Institución.

Casi un 60 o/o de las transacciones se realizaron durante el primer semestre del año, período en el que estos valores generaron un rendimiento sustancialmente mayor al de otros activos financieros.

Al igual que en años precedentes, sus precios tuvieron grandes oscilaciones, solamente en parte atribuibles a la evolución de indicadores económico-financieros, tales como los relacionados con el rendimiento de activos alternativos.

### 3. EL BANCO CENTRAL COMO AGENTE FINANCIERO DEL ESTADO NACIONAL

Se intervino en la emisión y colocación de empréstitos de la deuda pública nacional y en la atención de servicios de renta.

#### Deuda pública interna

Los servicios de renta operados en el año totalizaron 726.183,4 millones de pesos y los de amortización alcanzaron a \$ v/n 343.648,3 millones, discriminados como sigue:

Concepto	Millones de \$ v/n
Bonos Patrimoniales para Entidades Financieras . . . .	750,0
Valores Nacionales Ajustables . . . . .	20.550,0
Bonos Consolidados del Tesoro Nacional . . . . .	7.343,1
Bonos Nacionales de Interés Variable . . . . .	275.000,0
Bono de Saneamiento Bancario . . . . .	2,9
Bono Representativo C.A.I. 3 o/o . . . . .	2,3
Bono Movilizador Fondos Públicos . . . . .	40.000,0

## **Pago de títulos y cupones en Rosario, Córdoba y Mendoza**

De acuerdo con el convenio concertado oportunamente con el Banco de la Nación Argentina, las sucursales de esa Institución en dichas ciudades atendieron servicios financieros de empréstitos nacionales por \$ 16.777 millones, \$ 9.324 millones y \$ 3.040 millones, respectivamente.

## ANEXO ESTADISTICO

Ingresos, egresos, déficit y financiamiento del Tesoro Nacional	55
Detalle de los instrumentos de la deuda del Gobierno Nacional — Circulación neta	56/8
Tasas anuales efectivas registradas en las licitaciones de Letras de Tesorería	59
Autorizaciones concedidas por la Comisión Nacional de Valores a sociedades anónimas industriales, comerciales y financieras para efectuar oferta pública de títulos valores en los mercados bursátil y extrabursátil	60
Resultado de las licitaciones de Bonos Nacionales de Interés Variable	61
Resultado de las licitaciones de Valores Nacionales Ajustables	62

**INGRESOS, EGRESOS, DEFICIT Y FINANCIAMIENTO  
DEL TESORO NACIONAL**

Concepto	Importe		Estructura	
	1978	1979	1978	1979
	(En millones de \$)		(En o/o)	
Ingresos .....	3.624.961	9.645.197	78,7	80,5
1) Corrientes .....	3.516.847	9.478.513	76,4	79,1
a) Tributarios .....	2.773.082	6.813.912	60,2	56,9
b) No tributarios .....	743.765	2.664.601	16,2	22,2
2) De capital .....	74.908	20.632	1,6	0,2
3) Otros ingresos .....	33.206	146.052	0,7	1,2
Egresos .....	4.603.518	11.980.301	100,0	100,0
1) Corrientes .....	3.888.214	10.220.122	84,5	85,3
2) De capital .....	621.948	1.019.184	13,5	8,5
3) Otros egresos .....	93.356	740.995	2,0	6,2
Déficit .....	978.557	2.335.104	21,3	19,5
Financiamiento .....	978.557	2.335.104	21,3	19,5
1) Uso del crédito .....	667.778	1.375.773	14,5	11,5
a) Interno .....	231.170	1.043.271	5,0	8,7
b) Externo .....	436.608	332.502	9,5	2,8
2) B.C.R.A. ....	—	48.343	—	0,4
3) Otros .....	310.779	910.988	6,8	7,6
a) Fondo Unificado .....	447.241	976.758	9,7	8,2
b) Variación de Caja .....	— 81.793	— 23.560	— 1,8	— 0,2
c) Bono Compensación de Deuda Decreto 797/77 ..	— 10.353	76	— 0,2	—
d) Documentos de cancelación y pagarés .....	— 44.216	— 42.286	— 0,9	— 0,4
e) Operaciones a corto plazo .....	— 100	—	—	—

FUENTE: "Movimiento de la Tesorería General de la Nación" Secretaría de Estado de Hacienda.

**DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS DE LA DEUDA DEL  
GOBIERNO NACIONAL — CIRCULACION NETA**  
(En moneda nacional)

DENOMINACION DEL INSTRUMENTO	A fin de:	
	1978	1979
	(En millones de \$ v/n)	
Caja Nacional de Jubilaciones y Pensiones Civiles (Bono Perpetuo 6 o/o	0,1	0,1
Bono Consolidado del Tesoro Nacional 3 o/o	3,1	3,1
Obligaciones de Previsión Social:		
1946 — Serie 1a. 4 o/o	0,6	0,6
1946 — Serie 2a. 4 o/o	0,5	0,5
1946 — Serie 3a. 4 o/o	0,5	0,5
1946 — Serie 4a. 4 o/o	0,2	0,2
1947 — Serie 5a. 4 o/o	—	—
1947 — Serie 6a. 4 o/o	0,6	0,6
1948 — Serie 7a. 4 o/o	0,1	0,1
1948 — Serie 8a. 4 o/o	0,7	0,7
1949 4 o/o	0,8	0,8
1950 4 o/o	1,0	1,0
1951 4 o/o	1,5	1,5
1952 4 o/o	1,9	1,9
1953 4 o/o	2,7	2,7
C.A.I. — 1953 — No negociable 3 o/o	0,6	0,6
Obligaciones de Previsión Social:		
1954 4 o/o	3,0	3,0
1954 5 o/o	—	—
1955 4 o/o	3,6	3,6
1956 4 o/o	3,7	3,7
1957 4 o/o	0,6	0,6
1957 5 o/o	—	—
1958 5 o/o	—	—
Título Nacional de Ahorro — 8 o/o — 1958	2,4	2,3
Plan de Inversión y Capitalización:		
1958 8 o/o	44,2	44,2
1959 8 o/o	14,5	14,5
1960 8 o/o	25,2	25,2
Bono Representativo (C.A.I. — 3 o/o)	121,7	119,3
Plan de Inversión y Capitalización:		
1961 8 o/o	28,7	28,7
1962 8 o/o	4,2	4,2
1962 — Serie 2a. 8 o/o	14,1	14,1
1963 8 o/o	5,7	5,7
1964 8 o/o	5,1	5,1
1965 8 o/o	5,5	5,5
1966 8 o/o	15,8	15,8
1967 8 o/o	5,9	5,9
1967 — Serie 2a. 8 o/o	5,9	5,9
1968 8 o/o	19,1	19,1
1971 8 o/o	—	50,0

**DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS DE LA DEUDA DEL  
GOBIERNO NACIONAL — CIRCULACION NETA  
(En moneda nacional) (Conclusión)**

DENOMINACION DEL INSTRUMENTO	A fin de:	
	1978	1979
	(En millones de \$ v/n)	
Bono Consolidado del Tesoro Nacional 1968 — 0,25 o/o	229,3	226,1
Bono de Saneamiento Bancario 0,25 o/o	258,0	255,1
Bono Consolidado del Tesoro Nacional 1970 — 0,70 o/o	3.977,7	3.975,6
Plan de Inversión y Capitalización 1971 8 o/o	50,0	50,0
Bono Consolidado del Tesoro Nacional — Junta Nacional de Granos 0,25 o/o	279,3	275,6
Bono Consolidado del Tesoro Nacional 1971 — 0,70 o/o	2.447,5	2.446,2
Bono Consolidado del Tesoro Nacional 1972 — 0,70 o/o	2.850,7	2.849,2
Bono Consolidado del Tesoro Nacional 1973 — 0,70 o/o	3.446,9	3.445,2
Valores Nacionales Ajustables 2a. Serie 7 o/o	728,0	372,3
Bono General de Ahorro Ajustable 7 o/o	1.115,6	1.075,7
Bono Consolidado del Tesoro Nacional 1975 — 2 o/o	48.607,5	48.435,5
Bonos Patrimoniales para Entidades Financieras 7 o/6	1.075,0	110,7
Valores Nacionales Ajustables 1975/85 — 7 o/o	13.176,4	13.111,9
Bono Consolidado del Tesoro Nacional — Junta Nacional de Granos—1975— 2 o/o	1.350,8	1.346,0
Bono Consolidado del Tesoro Nacional 1975 N° 2 — 2 o/o	55.101,2	54.906,2
Bono Consolidado del Tesoro Nacional 1976 — 2 o/o	87.950,9	87.646,9
Valores Nacionales Ajustables 1976/86 — 7 o/o	8.197,3	7.916,7
Valores Nacionales Ajustables 1976/86 2a. Serie 7 o/o	21.563,3	28.653,6
Letras de Tesorería de la Nación	1.287.233,4	3.996.438,4
Bono de Inversiones del Comercio Exterior 7 o/o	64,6	9,6
Bono Consolidado del Tesoro Nacional — Banco Nacional de Desarrollo — 1976 — 0,25 o/o	24.774,9	24.549,2
Bono Consolidado del Tesoro Nacional 1976 N° 2 — 2 o/o	144.232,8	143.734,3
Bono Consolidado del Tesoro Nacional — Banco Nacional de Desarrollo — 1977 — 0,25 o/o	19.729,7	19.548,9
Bono Consolidado del Tesoro Nacional — Caja Nacional de Ahorro y Seguro — 1977 — 0,25 o/o	17.543,5	17.382,7
Bono Consolidado del Tesoro Nacional — Banco Hipotecario Nacional — 1977 — 0,25 o/o	125.351,7	124.184,9
Bono Consolidado del Tesoro Nacional 1977 — 0,25 o/o	485.610,5	481.189,2
Bonos Nacionales de Interés Variable 1978 1a. Serie	34.681,0	—
Bonos Nacionales de Interés Variable 1978 2a. Serie	55.683,0	—
Bonos Nacionales de Interés Variable 1978 3a. Serie	49.703,0	—
Bonos Nacionales de Interés Variable 1978 4a. Serie	29.367,0	—
Bono Nacional Movilizador de Fondos Públicos 7 o/o	—	81.640,0
Bonos Nacionales de Interés Variable 1978 5a. Serie	—	—
Bonos Nacionales de Interés Variable 1979 1a. Serie	—	65.835,0
Bonos Nacionales de Interés Variable 1979 2a. Serie	—	66.025,0
Bonos Nacionales de Interés Variable 1979 3a. Serie	—	74.345,0
Bonos Nacionales de Interés Variable 1979 4a. Serie	—	41.580,0
Bonos Nacionales de Interés Variable 1979 5a. Serie	—	98.760,0
Bono Nacional Movilizador de Fondos Públicos 2a. Serie	—	71.500,0

**DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS DE LA DEUDA DEL GOBIERNO NACIONAL  
CIRCULACION NETA**

(En moneda extranjera)

DENOMINACION DEL INSTRUMENTO	En circulación a fines de 1978	Emisión de 1979	Colocación de 1979	Amortización de 1979	En circulación a fines de 1979
(En millones de dólares estadounidenses)					
Letras Especiales (Cía. Anglo Argentina de Tranvías y otras) 5 o/o	2,7	—	0,2(1)	1,1	1,8
Empréstito Externo de la República Argentina 7 o/o 1967/79	5,4	—	0,3(1)	5,7	—
Empréstito Externo de la República Argentina 8 o/o 1969/1979	6,8	—	0,3(1)	7,1	—
Empréstito Externo de la República Argentina 7 1/2 o/o 1970/85	21,5	—	0,7(1)	3,3	18,9
Bonos Externos 1974	14,0	—	—	14,0	—
Bonos Externos 1975	136,0	—	—	64,0	72,0
Bonos Externos 1976	200,0	—	—	64,0	136,0
Bonos Externos 1977	21,3	—	4,6	8,0	17,9
Empréstito Externo de la República Argentina 7 1/2 o/o 1977/84	54,8	—	3,4(1)	—	58,2
Letras de Tesorería de la Nación, emitidas en dólares	409,1	—	4.152,3	3.963,6	597,8
Empréstito Externo de la República Argentina 6 1/2 o/o 1978/85	82,1	—	5,1(1)	—	87,2
Empréstito Externo de la República Argentina en yens japoneses 1a. serie 1978 6,4 o/o	77,4	—	—	14,4(2)	63,0
Empréstito Externo de la República Argentina 6 1/2 o/o 1978/88	82,1	—	5,1(1)	—	87,2
Empréstito Externo de la República Argentina 7 1/2 o/o 1979/89	—	78,8	8,4(1)	—	87,2
Bonos de la República Argentina 1979/89	—	106,2	9,3(1)	—	115,5
Letras de la República Argentina 1978/83	—	20,3	1,8(1)	—	22,1
Empréstito Externo de la República Argentina 1979/89 5 1/2 o/o	—	48,2	2,4(1)	—	50,6
Empréstito Externo de la República Argentina 1979/84 9,7/8 o/o	—	50,0	—	—	50,0
Empréstito Externo de la República Argentina en yens japoneses 2a. serie 1979 8,3 o/o	—	84,3	—	0,3(2)	84,0

(1) Estos incrementos se deben a la devaluación del dólar, con respecto a las monedas en que fueron emitidos los empréstitos. (2) Estas disminuciones se deben a la devaluación del yen japonés con respecto al dólar.

NOTA: Por razones metodológicas las cifras del presente cuadro pueden diferir de las consignadas en el Balance de Pagos en virtud, principalmente, del distinto tratamiento dado a los ajustes de valuación en términos de la moneda de cuenta y a los intereses corridos.

**TASAS ANUALES EFECTIVAS REGISTRADAS EN LAS LICITACIONES  
DE LETRAS DE TESORERIA (1)**

Fecha	Plazos cercanos a días:											
	7	14	21	28	35	42	63	77	91	119	147	175
5. 1.79	114,4	127,3	130,4	133,0	.	113,9	—	—	—	—	—	—
12. 1.79	127,3	127,8	—	132,7	.	—	—	—	—	—	—	—
19. 1.79	122,7	123,7	127,5	128,3	.	—	—	—	—	—	—	—
26. 1.79	113,2	119,4	121,9	124,4	.	113,9	—	—	—	—	—	—
29. 1.79	—	111,7	117,9	122,7	.	—	—	—	—	—	—	—
2. 2.79	109,6	110,3	117,1	119,4	.	—	—	—	—	—	—	—
9. 2.79	107,9	114,4	115,4	119,1	.	121,4	—	—	—	—	—	—
16. 2.79	109,6	114,9	117,6	121,4	.	120,9	—	—	—	—	—	—
23. 2.79	105,3	111,5	116,4	119,6	.	120,9	—	—	—	—	—	—
28. 2.79	104,4	113,2	118,1	119,6	.	120,1	—	—	—	—	—	—
2. 3.79	105,3	110,3	117,6	120,1	.	122,7	123,9	—	—	—	—	—
9. 3.79	106,2	106,2	118,6	120,9	.	121,9	—	—	—	—	—	—
16. 3.79	107,9	113,2	120,1	121,1	121,6	122,1	—	—	—	—	—	—
23. 3.79	105,5	111,3	116,1	121,1	122,1	121,1	120,6	120,6	120,1	118,9	—	—
30. 3.79	106,0	108,6	117,6	122,4	122,4	122,4	—	—	119,4	118,9	—	—
6. 4.79	102,7	111,5	119,9	122,1	122,7	122,4	—	118,9	120,1	118,9	—	—
11. 4.79	102,5	111,0	118,1	121,4	121,4	121,4	—	—	—	118,9	—	—
20. 4.79	102,3	109,3	116,9	119,9	120,1	120,1	119,1	—	117,6	115,2	—	—
27. 4.79	114,2	110,1	116,9	120,1	120,1	120,1	—	—	—	115,2	—	—
30. 4.79	115,2	—	121,4	—	121,4	121,1	—	—	—	—	—	—
4. 5.79	111,5	109,3	117,9	120,3	120,9	121,4	119,9	—	118,6	115,2	—	—
11. 5.79	107,9	108,6	118,1	121,1	120,9	121,4	118,9	—	118,6	117,6	—	—
18. 5.79	109,8	112,5	118,9	124,9	124,4	121,9	117,4	—	118,4	117,6	—	116,4
24. 5.79	112,0	113,7	119,4	125,2	124,7	123,9	—	120,1	118,9	117,6	—	116,4
30. 5.79	109,3	114,7	118,9	124,9	124,4	123,9	—	—	118,6	—	—	116,4
1. 6.79	107,0	111,5	118,4	123,4	122,7	123,4	122,4	120,1	118,9	117,6	—	—
8. 6.79	111,5	113,2	117,9	123,9	123,7	123,2	122,4	—	—	—	—	—
15. 6.79	108,1	111,7	118,1	123,9	124,2	123,7	122,4	—	—	—	—	—
22. 6.79	108,4	109,3	118,4	124,4	124,2	123,9	—	—	—	—	—	—
29. 6.79	119,4	112,5	118,1	126,0	126,2	124,9	—	—	—	—	—	—
6. 7.79	113,2	115,4	121,4	126,0	126,5	126,5	—	—	—	—	—	—
13. 7.79	113,4	116,1	120,4	127,8	129,1	127,0	—	—	—	—	—	—
20. 7.79	117,1	118,1	120,1	131,2	134,1	131,4	—	—	—	—	—	—
27. 7.79	122,7	114,9	121,9	136,2	137,0	134,9	—	—	—	—	—	—
31. 7.79	123,2	—	—	133,0	137,0	134,1	137,8	—	—	—	—	—
3. 8.79	120,4	126,5	121,4	136,7	138,4	135,9	—	—	—	—	—	—
10. 8.79	121,1	126,0	120,1	139,7	141,3	139,2	—	144,6	—	—	—	—
16. 8.79	119,6	114,7	128,3	141,1	143,8	143,8	—	—	—	—	—	—
22. 8.79	124,2	127,8	—	143,0	143,3	—	—	—	—	—	—	—
24. 8.79	124,7	126,5	127,8	143,5	143,5	143,5	—	—	—	—	—	—
29. 8.79	123,7	124,4	—	142,4	142,7	142,2	—	—	—	—	—	—
31. 8.79	122,7	123,9	127,8	141,3	142,4	142,2	—	—	—	—	—	—
5. 9.79	122,7	127,8	127,8	141,3	143,3	142,2	—	—	—	—	—	—
7. 9.79	122,1	127,3	—	143,3	144,9	144,1	—	—	—	—	—	—
12. 9.79	124,4	—	—	144,9	145,5	—	—	—	—	—	—	—
14. 9.79	124,9	129,1	—	146,6	146,0	146,0	143,5	—	—	—	—	—
19. 9.79	123,4	—	—	146,6	146,9	—	—	—	—	—	—	—
21. 9.79	124,2	128,8	141,1	147,7	147,7	—	—	—	—	—	—	—
26. 9.79	127,5	127,8	—	149,1	149,7	—	—	—	—	—	—	—
28. 9.79	129,9	128,6	—	149,9	150,5	—	—	—	—	—	—	—
3.10.79	126,2	—	—	150,5	151,9	—	—	—	—	—	—	—
5.10.79	128,6	129,1	142,4	150,5	152,2	—	—	—	—	—	—	—
10.10.79	125,2	—	—	146,8	146,6	—	146,6	—	146,0	—	—	—
12.10.79	121,1	125,2	141,1	144,9	144,9	144,1	143,3	143,5	141,9	141,9	142,4	142,4
17.10.79	121,1	126,0	135,7	142,2	141,9	142,4	140,8	—	140,8	140,8	140,5	140,0
19.10.79	115,2	120,1	127,8	138,6	138,9	138,4	138,4	138,1	137,8	138,4	138,4	138,1
24.10.79	107,7	112,2	122,7	120,4	118,6	117,4	118,1	119,1	125,2	125,2	125,2	125,2
26.10.79	96,5	102,7	—	113,7	114,7	114,9	115,4	—	120,1	—	—	120,1
31.10.79	87,2	91,8	—	107,0	107,7	104,6	107,7	—	110,3	—	—	—
2.11.79	85,1	91,2	—	102,5	103,0	102,3	103,4	—	105,8	—	—	—
7.11.79	83,0	88,5	—	94,5	93,2	—	104,4	—	103,4	—	—	—
9.11.79	81,1	87,5	—	98,3	100,2	100,9	103,0	103,0	103,0	103,0	—	—
14.11.79	81,7	—	—	98,1	100,4	100,4	102,0	102,5	—	—	—	—
16.11.79	81,7	86,0	87,5	97,4	99,5	100,4	102,0	—	102,0	—	—	—
21.11.79	80,6	86,4	87,5	98,3	99,5	—	—	—	100,9	—	—	—
23.11.79	80,4	85,3	—	97,9	99,9	100,4	99,5	—	—	—	—	—
28.11.79	83,2	85,1	91,8	98,6	100,4	—	—	—	—	—	—	—
30.11.79	84,2	85,3	91,8	97,9	102,3	100,4	101,1	—	—	—	—	—
5.12.79	82,1	—	90,7	97,2	100,4	103,0	104,4	—	—	—	—	—
7.12.79	81,9	84,2	—	98,8	102,3	102,5	102,7	103,9	103,4	—	—	—
12.12.79	82,3	83,4	88,5	98,1	100,4	101,6	102,0	102,0	102,7	—	—	—
14.12.79	82,5	84,0	92,9	97,2	101,8	102,3	102,7	102,0	103,0	—	—	—
19.12.79	81,9	84,2	91,4	98,3	100,9	100,6	101,0	—	102,7	—	—	—
21.12.79	83,0	82,1	94,1	98,6	102,0	102,0	101,1	—	102,5	—	—	—
26.12.79	95,0	83,6	94,1	98,3	102,0	102,0	—	—	—	—	—	—
28.12.79	97,4	81,1	—	99,5	102,0	102,0	—	—	—	—	—	—

(1) Promedio ponderado de ofertas aceptadas en licitaciones.

**AUTORIZACIONES CONCEDIDAS POR LA COMISION NACIONAL DE VALORES A  
SOCIEDADES ANONIMAS INDUSTRIALES, COMERCIALES Y FINANCIERAS  
PARA EFECTUAR OFERTA PUBLICA DE TITULOS VALORES EN LOS  
MERCADOS BURSATIL Y EXTRABURSATIL**

CONCEPTO	1978	1979
(En miles de \$ v/n.)		
<b>I. En el mercado bursátil</b> .....	<b>358.499.980</b>	<b>862.868.850</b>
1. De empresas cuyas acciones se cotizan en Bolsa .....	356.771.424	850.499.436
Para colocar privadamente (1) .....	53.391.027	100.803.933
En pago de dividendos .....	62.892.213	108.618.574
Por capitalización de reservas .....	1.537.017	11.290.485
Por gratificación al personal y honorarios al Directorio ..	—	—
Por capitalización de revalúos contables:		
Ley N° 15.272 .....	—	—
Ley N° 17.335 .....	2.796	—
Ley N° 19.742 .....	238.507.892	601.153.670
Por otros revalúos .....	—	—
Por canje de acciones .....	—	1.226
Sociedades nuevas .....	—	28.426.368
Varios .....	440.479	205.180
2. De empresas cuyas acciones se incorporan a la Bolsa .....	1.728.556	12.369.414
<b>II. En el mercado extrabursátil (2)</b> .....	<b>8.214.259</b>	<b>30.923.132 (3)</b>
<b>III. Total:</b> .....	<b>366.714.239</b>	<b>893.791.982</b>

(1) Incluye las emisiones de preferencia de los accionistas. (2) \$ 34.946 en concepto de pago de dividendos; \$ 4.193.745 por suscripciones; \$ 3.263.257 por revalúos contables; \$ 58.336 por capitalización de reservas y \$ 663.975 por sociedades nuevas. (3) \$ 452.060 por suscripciones y \$ 30.471.072 por revalúos contables.

**RESULTADO DE LAS LICITACIONES DE BONOS NACIONALES DE INTERES VARIABLE**

Fecha de licitación	Serie	Monto emitido	Ofertas presentadas	Montos aceptados		Precios			
				Valor nominal	Valor efectivo	Ofrecidos		Aceptados	
			Valor nominal	Valor nominal	Valor efectivo	Mínimo	Máximo	Mínimo	Medio
(En millones de \$)									
<b>Año 1978</b>									
24. 5	1978 - 1a. Serie	50.000	52.370	34.681	33.795	75,00	110,00	95,00	97,44
21. 7	1978 - 2a. Serie	55.700	143.784	55.683	55.610	90,00	105,00	99,00	99,87
11. 9	1978 - 3a. Serie	50.000	149.266	49.703	50.221	84,00	106,00	100,25	101,04
19.10	1978 - 4a. Serie	75.000	37.106	29.367	28.882	90,00	106,00	95,00	98,35
6.12	1978 - 5a. Serie	50.000	18.013	Rechazada	Rechazada	89,00	102,00	Rechazada	Rechazada
	<b>Total: . . . . .</b>	<b>280.700</b>	<b>400.539</b>	<b>169.434</b>	<b>168.508</b>				
<b>Año 1979</b>									
5. 2	1978 - 5a. Serie	(1)	59.431	44.310	49.319	85,00	115,19	109,00	111,30
13. 6	1979 - 1a. Serie	75.000	100.100	54.570	52.557	90,00	101,00	95,00	96,31
11. 7	1979 - 1a. Serie	(1)	21.700	11.265	11.255	93,00	102,00	99,00	99,91
6. 8	1978 - 4a. Serie	(1)	192.600	39.745	40.412	94,00	102,20	101,31	101,68
13. 9	1979 - 2a. Serie	75.000	82.600	66.025	64.015	91,00	100,00	95,00	96,95
23.10	1979 - 3a. Serie	75.000	389.100	74.345	76.292	94,00	104,00	102,20	102,62
8.11	1979 - 4a. Serie	125.000	132.200	41.500	42.102	93,00	107,00	100,50	101,25
7.12	1979 - 5a. Serie	125.000	160.500	98.760	99.740	95,00	103,10	100,00	100,99
	<b>Total: . . . . .</b>	<b>475.000</b>	<b>1.138.231</b>	<b>430.600</b>	<b>435.692</b>				

(1) Se ofrecieron los remanentes no colocados en licitaciones anteriores cuyas paridades eran: 1978 - 5a. Serie, 112,72; 1979 - 1a. Serie, 105,63 y 1978 - 4a. Serie, 102,67.

**RESULTADO DE LAS LICITACIONES DE VALORES NACIONALES AJUSTABLES**

Fechas de licitación y series	Ofertas presentadas	Montos aceptados		Precios				Precio mínimo aceptado
				Ofrecidos		Aceptados		Precio de mercado (1)
		Valor nominal	Valor efectivo	Mínimo	Máximo	Mínimo	Medio	
		(En millones de \$)		(En o/o)				
<b>23.5.79</b>								
2a. Serie	—	7,2	1.255,7	15.180,0	17.650,0	17.400,0	17.440,0	-1,2
1975/85	—	57,8	3.295,8	4.635,9	5.785,0	5.680,0	5.702,0	-2,7
1976/86	—	443,6	16.120,4	3.171,1	3.750,0	3.608,4	3.634,0	-6,8
1976/86 - 2a. Serie	—	1.098,6	27.267,3	2.000,0	2.605,5	2.465,0	2.482,0	-11,0
<b>Total:</b>	<b>384.897</b>		<b>47.939,2</b>					
<b>21.6.79</b>								
2a. Serie	—	6,6	1.207,8	18.300,0	18.300,0	18.300,0	18.300,0	-3,7
1975/85	—	355,3	21.839,6	5.457,8	6.294,0	6.127,0	6.146,8	-0,4
1976/86	—	212,6	8.397,3	3.537,0	4.018,0	3.890,0	3.949,8	-2,8
1976/86 - 2a. Serie	—	1.110,4	29.846,7	2.430,0	2.735,0	2.633,1	2.687,9	-4,6
<b>Total:</b>	<b>132.640</b>		<b>61.291,4</b>					
<b>18.7.79</b>								
2a. Serie	—	—	—	15.100,0	19.200,0	—	—	—
1975/85	—	36,8	2.408,4	5.594,3	6.565,0	6.531,2	6.544,6	-0,4
1976/86	—	126,0	5.291,2	3.572,2	4.240,0	4.166,2	4.199,4	-1,2
1976/86 - 2a. Serie	—	1.027,7	29.289,2	2.465,6	2.915,0	2.827,0	2.850,0	-2,5
<b>Total:</b>	<b>128.520</b>		<b>36.988,8</b>					
<b>13.8.79</b>								
2a. Serie	—	—	—	15.850,0	19.800,0	—	—	—
1975/85	—	—	—	6.175,0	6.885,2	—	—	—
1976/86	—	—	—	3.927,8	4.390,0	—	—	—
1976/86 - 2a. Serie	—	—	—	2.364,0	3.018,7	—	—	—
<b>Total:</b>	<b>140.617</b>							
<b>6.9.79</b>								
2a. Serie	—	—	—	21.950,0	22.301,0	—	—	—
1975/85	—	403,7	30.408,0	6.020,0	7.557,0	7.505,0	7.532,3	-0,2
1976/86	—	97,1	4.566,3	4.379,0	4.780,0	4.660,0	4.702,7	-5,5
1976/86 - 2a. Serie	—	1.307,3	43.037,8	3.018,0	3.348,0	3.271,0	3.292,1	-3,7
<b>Total:</b>	<b>207.680</b>		<b>78.012,1</b>					
<b>21.9.79</b>								
2a. Serie	—	8,4	1.986,6	23.400,0	23.650,0	23.650,0	23.650,0	-1,0
1975/85	—	22,7	1.789,1	6.950,0	7.900,0	7.850,0	7.881,5	-1,0
1976/86	—	70,9	3.529,5	4.400,0	5.010,0	4.934,0	4.978,1	-1,3
1976/86 - 2a. Serie	—	2.421,6	84.685,0	3.100,0	3.535,0	3.457,0	3.497,0	-1,7
<b>Total:</b>	<b>200.690</b>		<b>91.990,2</b>					
<b>16.10.79</b>								
2a. Serie	—	—	—	23.400,0	24.300,0	—	—	—
1975/85	—	56,0	4.487,9	7.600,0	8.080,0	7.980,0	8.014,0	-0,9
1976/86	—	—	—	4.800,0	5.050,0	—	—	—
1976/86 - 2a. Serie	—	756,0	27.014,8	3.300,0	3.638,0	3.550,0	3.573,4	-1,9
<b>Total:</b>	<b>95.515</b>		<b>31.502,7</b>					
<b>15.11.79</b>								
2a. Serie	—	—	—	—	—	—	—	—
1975/85	—	15,5	1.247,2	7.400,0	8.050,0	8.000,0	8.046,5	—
1976/86	—	28,9	1.459,2	4.720,0	5.060,0	5.050,0	5.049,1	-1,4
1976/86 - 2a. Serie	—	724,5	25.404,4	3.300,0	3.550,0	3.420,0	3.506,5	-2,6
<b>Total:</b>	<b>70.694</b>		<b>28.110,8</b>					
<b>18.12.79</b>								
2a. Serie	—	—	—	—	—	—	—	—
1975/85	—	—	—	7.407,0	7.500,0	—	—	—
1976/86	—	—	—	4.239,7	4.770,0	—	—	—
1976/86 - 2a. Serie	—	—	—	3.000,0	3.221,0	—	—	—
<b>Total:</b>	<b>10.025</b>							

(1) Al cierre de las operaciones 48 horas hábiles anteriores a la fecha de liquidación en el Mercado de Valores de Buenos Aires.

### **CAPITULO III**

#### **ACTIVIDAD ECONOMICA Y PRECIOS**

1. Oferta y demanda globales	65
2. Evolución sectorial	66
3. El proceso inflacionario	70
— Anexo estadístico	73

### III — ACTIVIDAD ECONOMICA Y PRECIOS

#### 1. OFERTA Y DEMANDA GLOBALES

La oferta y demanda globales crecieron 10,9 o/o durante 1979, observándose tasas muy dispares —si bien todas positivas— para los componentes de dichos agregados macroeconómicos.

#### Oferta y demanda globales. Año 1979

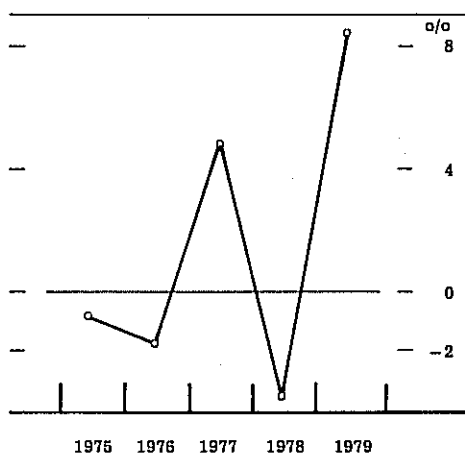
Variaciones porcentuales respecto a 1978

Concepto	En o/o
Oferta global . . . . .	+ 10,9
Producto bruto interno . . . . .	+ 8,5
Importaciones . . . . .	+ 44,0
Demanda global . . . . .	+ 10,9
Consumo . . . . .	+ 10,8
Inversión bruta interna . . . . .	+ 14,8
Exportaciones . . . . .	+ 5,1

#### Producto bruto interno

A precios de mercado de 1960

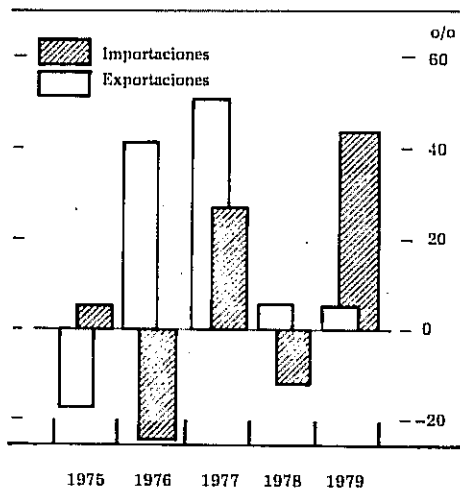
Variaciones respecto del año anterior



#### Exportaciones e importaciones de bienes y servicios

A precios de mercado de 1960

Variaciones respecto del año anterior



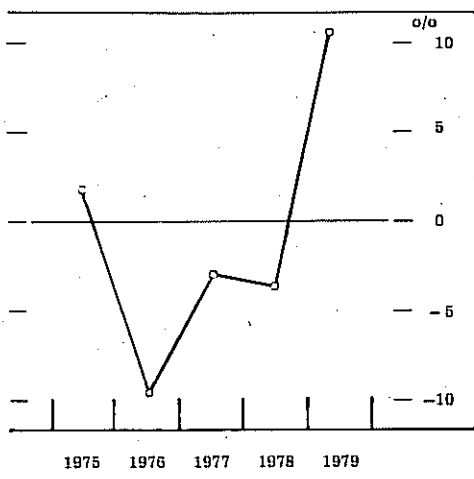
Luego de atravesar una caída en el nivel de actividad en 1978, la economía argentina se recuperó en forma significativa durante 1979. Esta recuperación, que medida por la variación del producto bruto interno alcanzó a 8,5 o/o, registró mayor intensidad en la primera mitad del año. Desde el segundo trimestre se evidencia una paulatina desaceleración; las tasas de crecimiento de los cuatro trimestres sucesivos de 1979, con relación a iguales períodos de 1978, fueron 11,6 o/o, 9,2 o/o, 7,8 o/o y 5,6 o/o, respectivamente.

El otro agregado que integra la oferta global, las importaciones de bienes y servicios, se expandió a tasas altas y crecientes durante todos los trimestres, con un crecimiento en el año de 44,0 o/o. Este fue el resultado de la mayor demanda de insumos importados vinculada con la recuperación económica y del crecimiento de las compras en el exterior de bienes de consumo y de capital alentadas por las políticas cambiaria y arancelaria que se implementaron a fines de 1978.

Por su parte, las exportaciones de bienes y servicios, al crecer, 5,1 o/o respecto del año precedente, fueron el componente menos dinámico de la demanda global. Debe destacarse, no obstante, que el volumen de exportaciones constituyó un nuevo récord y que en años precedentes, especialmente en 1976 y 1977, se habían registrado tasas de crecimiento inusualmente elevadas.

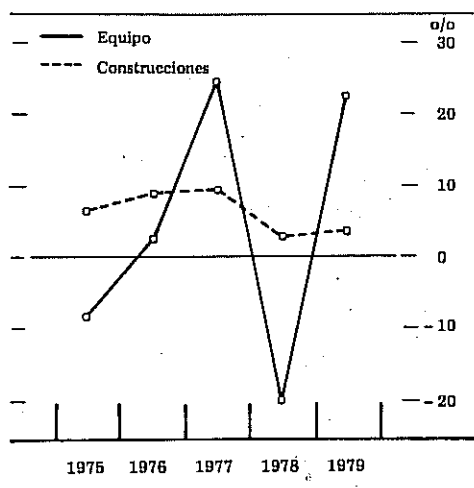
## Consumo total

Variaciones respecto del año anterior



## Inversión bruta interna en equipo durable de producción y en construcciones

Variaciones respecto del año anterior



Luego de tres años consecutivos de declinación, en 1979 se produjo una significativa recuperación del consumo, del 10,8 o/o. Las altas tasas de crecimiento están concentradas en los tres primeros trimestres. Además de tal elevación en los niveles de consumo, que está asociada al aumento de los ingresos reales, existen evidencias sobre cambios en su composición; así durante 1979 las ventas de automóviles crecieron 31,0 o/o y las importaciones de bienes de consumo lo hicieron en 110,9 o/o. El cambio en la estructura fue inducido por la caída en el precio relativo de esos grupo de bienes.

La inversión bruta interna, al registrar en 1979 un aumento de 14,8 o/o respecto de su nivel de 1978, se constituye en el componente más expansivo de la demanda global. Los agregados que integran la inversión bruta interna fija —que creció 13,2 o/o— registraron alzas de distinta intensidad. La inversión en equipos durables de producción tuvo un crecimiento de 22,8 o/o —originado tanto en equipo de transporte como en maquinaria—, siendo de destacar el aumento a lo largo del año de la inversión en maquinaria importada, alentada por la política comercial de apertura externa y la consiguiente necesidad, por parte de aquellos sectores que operan en un contexto crecientemente competitivo, de modernizar su acervo de capital. Por su parte, la inversión en construcciones experimentó un aumento más moderado, del 3,9 o/o, con variaciones del 5,8 o/o en las del sector privado y del 1,7 o/o en las construcciones públicas.

## 2. EVOLUCION SECTORIAL

La recuperación de la actividad económica tuvo su reflejo en todos los grandes sectores, pero especialmente en el industrial que creció 11,0 o/o, frente a 5,0 o/o del agropecuario, 4,9 o/o del sector construcciones y 4,3 o/o del minero.

Ante esta evolución es comprensible el dinamismo de varios sectores que producen servicios vinculados con el nivel de actividad en las ramas productoras de mercancías, como el comercio, el transporte y (aunque los factores de influencia son más variados) el energético. Igualmente intensa fue la actividad financiera, que continuó registrando en 1979 las altas tasas de crecimiento de los dos años anteriores.

### 2.1. Los sectores primarios

Los sectores primarios aumentaron su nivel de actividad 4,9 o/o en 1979, con tasas de 5,0 o/o en agricultura, caza, silvicultura y pesca y de 4,3 o/o en explotación de minas y canteras.

## Producto bruto interno sectorial

A precios de 1960

Variaciones porcentuales respecto del año anterior

Concepto	1975	1976	1977	1978	1979
<b>TOTAL: . . . . .</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,7</b>	<b>4,9</b>	<b>-3,4</b>	<b>8,5</b>
Productores de mercancías ..	-2,0	-1,2	4,7	-4,7	8,8
Agricultura, caza, silvicultura y pesca ..	-1,5	4,0	1,2	1,7	5,0
Explotación de minas y canteras . . . . .	-4,6	1,8	9,5	0,7	4,3
Industrias manufactureras..	-2,8	-4,5	4,2	-7,9	11,0
Construcciones	5,1	11,9	14,6	0,7	4,9
Productores de servicios . . . . .	0,5	-2,4	5,3	-1,8	8,1
Electricidad, gas y agua . . . . .	5,8	3,4	4,9	3,1	9,9
Comercio al por mayor y menor . . . . .	-1,0	-5,7	6,1	-7,2	11,9
Transporte y Comunicaciones . . . . .	-1,4	-3,2	6,1	-2,6	8,5
Establecimientos Financieros, Seguros y Bienes Inmuebles . . . . .	-9,4	-6,6	14,8	8,9	10,5
Servicios Comunes, Sociales y Personales . . . . .	5,4	2,3	1,9	1,7	2,5

## - Agricultura, caza, silvicultura y pesca

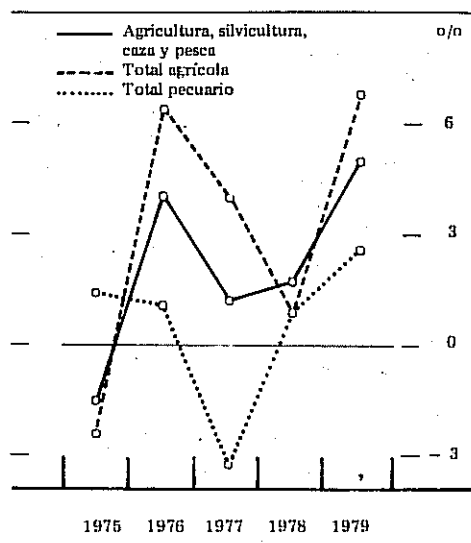
El producto generado por este sector alcanzó un récord en 1979, continuando la tendencia creciente de los últimos años.

Evolución del volumen físico de la producción agropecuaria

Sector	1979 1978
	(En o/o)
<b>1. Agricultura y caza . . . . .</b>	<b>4,9</b>
a) Agrario . . . . .	6,8
Cereales . . . . .	-0,7
Oleaginosas . . . . .	31,1
Cultivos industriales . . . . .	8,3
Frutas y flores . . . . .	9,5
Hortalizas y legumbres . . . . .	-4,3
b) Pecuario . . . . .	2,6
Ganado vacuno . . . . .	1,5
Ganado ovino . . . . .	-1,4
Ganado porcino . . . . .	20,7
Ganado equino y caprino . . . . .	-1,0
Lana . . . . .	-3,2
Leche . . . . .	9,6
Granja . . . . .	3,5
c) Construcciones agropecuarias . . . . .	-4,2
d) Caza . . . . .	-
<b>2. Silvicultura y extracción de madera . . . . .</b>	<b>3,0</b>
<b>3. Pesca . . . . .</b>	<b>20,0</b>
<b>Total: . . . . .</b>	<b>5,0</b>

## Producto bruto agropecuario

Variaciones respecto del año anterior



En el aumento del 6,8 o/o del subtotal agrícola incidieron fundamentalmente los incrementos en oleaginosas y cultivos industriales. En general las condiciones climáticas favorecieron el desarrollo de las primeras, posibilitando la obtención de excelentes rendimientos, al punto que la cosecha de maní registró el valor más alto a pesar de la menor área sembrada, en tanto que la producción de soja continuó expandiéndose, aumentando 48 o/o en relación a la de la campaña precedente. En cuanto a los cultivos industriales, el resultado positivo se debió a los excelentes resultados de la vendimia y de la zafra azucarera, atenuándose el crecimiento por la menor producción de tabaco y de algodón.

El aporte de los cereales al producto bruto interno se mantuvo en niveles similares a los del año anterior, ya que si bien la producción de trigo de la campaña 1978/79 superó en 53 o/o a la precedente, las cosechas de sorgo y maíz se vieron afectadas por adversas condiciones climáticas, reduciéndose en 14 o/o y 10 o/o respectivamente. Cabe

acotar que el área sembrada de cereales y oleaginosas alcanzó en la campaña que se comenta el elevado nivel de 20,4 millones de hectáreas, cifra ligeramente superior a la del ciclo precedente, y que la producción conjunta de estos granos —31,3 millones de toneladas— fue la segunda en importancia después de la cosecha de 1976/77.

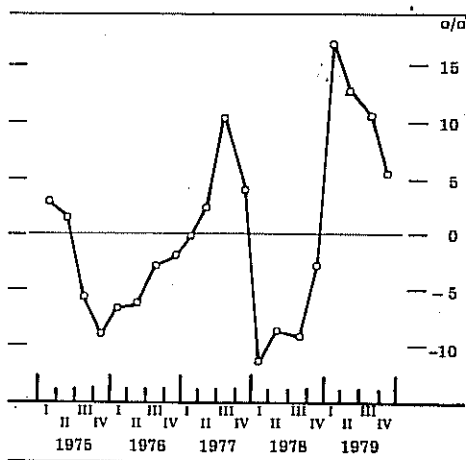
La mayor producción de las principales variedades de frutas fue determinante del resultado positivo en el rubro correspondiente, en tanto que la disminución de hortalizas y legumbres se debe fundamentalmente al desfavorable efecto del exceso de lluvias y heladas sobre la recolección de tomate de época.

El valor agregado por el sector pecuario creció 2,6 o/o. El valor de la faena de ganado vacuno descendió 3,0 o/o, debido a la menor existencia de hacienda con que se inició el año, luego de la elevada tasa de extracción de los dos años anteriores. Esta variación negativa también fue consecuencia de la iniciación de un proceso de retención de vientres y animales jóvenes, posibilitado por la buena receptividad de las pasturas. No obstante, el producto generado por ganado vacuno creció 1,5 o/o, debido al mayor peso medio de los animales faenados y a la atenuación del ritmo de disminución de existencias. De los restantes rubros pecuarios, experimentaron aumentos: leche, granja y ganado porcino; en este último caso la mayor faena fue estimulada por la activa demanda del sector elaborador de chacinados. En cambio, las existencias de ganado lanar provocaron descensos en los valores agregados de ganado ovino y lana.

El alza en la captura de productos de la pesca fue de alrededor del 20 o/o; este resultado se explica por la puesta en práctica de algunos proyectos pesqueros aprobados durante 1977 y 1978.

## Producto bruto industrial

Variaciones con respecto a igual período del año anterior



## 2.2. La industria manufacturera

Con el aumento del 11,0 o/o experimentado en 1979, la actividad industrial se colocó en el nivel histórico más elevado, luego del alcanzado en 1974. En la década registró un crecimiento del 2,6 o/o anual acumulativo.

**Variación del volumen físico de la producción  
de la industria manufacturera**

Sector	<u>1979</u> <u>1978</u>
	(En o/o)
<b>1. Bienes durables . . . . .</b>	<b>16,1</b>
Industria de la madera y productos de la madera, incluido muebles . . . . .	5,9
Fabricación de productos minerales no metálicos, excluido derivados del petróleo y del carbón	5,6
Industrias metálicas básicas . . . . .	16,7
Fabricación de productos metálicos, maquinaria y equipos . . . . .	17,6
<b>2. Bienes no durables . . . . .</b>	<b>7,0</b>
Productos alimenticios, bebidas y tabaco . . . . .	2,0
Textiles, prendas de vestir e industria del cuero . .	3,6
Fabricación de papel y productos de papel; imprentas y editoriales . . . . .	11,4
Fabricación de sustancias y productos químicos, derivados del petróleo y del carbón, de caucho y plásticos . . . . .	10,9
Otras industrias manufactureras . . . . .	11,1
<b>Total: . . . . .</b>	<b>11,0</b>

En el agrupamiento de bienes durables, el aumento relativo de mayor magnitud, 17,6 o/o, se registró en la fabricación de productos metálicos, maquinarias y equipos, sector que es el de más elevada ponderación en el producto manufacturero total. Gravitó aquí el comportamiento expansivo de la industria terminal automotriz, cuya producción de 252.615 unidades superó en 40,4 o/o a la de 1978; la oferta local fue compartida por unos 12.000 automóviles importados.

Se verificaron subas importantes en las ramas de aparatos eléctricos de uso doméstico, de motores y turbinas, de construcción de equipo ferroviario y de máquinas y equipos para el agro. La fabricación de tractores alcanzó a 10.610 unidades, 78,6 o/o más que en el año anterior, en tanto que las existencias a fines de 1979 sumaron 1.282 unidades, equivalentes a alrededor de un mes y medio de la producción promedio del año y similar a la proporción que se había registrado a fines de 1978.

En el sector de industrias metálicas básicas el incremento fue de 16,7 o/o y se registró en las elaboraciones de productos ferrosos y no ferrosos. La producción siderúrgica, estimulada por la mayor demanda de las ramas consignadas más arriba y por el aumento y mejor aprovechamiento de la capacidad instalada, resultó factor importante en dicha elevación; en acero crudo se lograron 3.198,9 miles de toneladas, volumen que se ubica en el máximo histórico anual y que significa un avance del 14,9 o/o respecto de 1978.

Entre los metales no ferrosos se destacaron sensibles crecimientos en zinc y en aluminio en lingotes, renglón este último en el que se trabajó a plena capacidad durante el segundo semestre, es decir a un ritmo de 140.000 toneladas por año, aproximadamente.

En cuanto a los bienes no durables los aumentos de mayor importancia se verificaron en el sector fabricación de papel y productos de papel, imprentas y editoriales, con 11,4 o/o, y en el de fabricación de sustancias y productos químicos, derivados del petróleo y del carbón, de caucho y de plásticos, con 10,9 o/o. En el primero tuvo especial gravitación el aporte de la nueva planta de papel para diarios, habilitada en los últimos meses de 1978, que elaboró 82.000 toneladas de dicho material. En productos químicos el comportamiento ha sido coherente con el de la industria manufacturera en general, a la que provee de insumos, participando de su crecimiento principalmente la ramas productoras de materias primas y productos plásticos, neumáticos, productos farmacéuticos y pinturas y barnices.

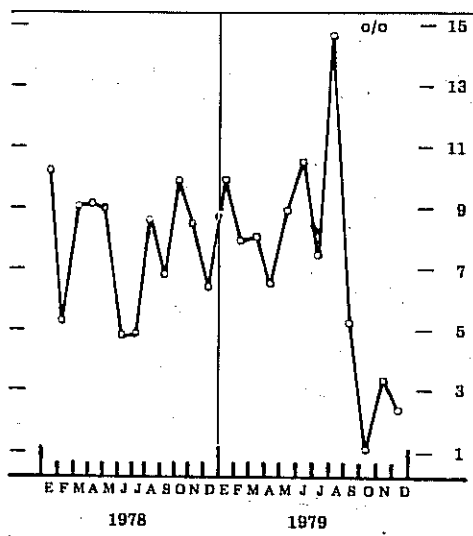
En el sector textiles, prendas de vestir e industria del cuero creció 3,6 o/o con relación al año anterior, si bien cabe señalar que la actividad del sector experimentó un deterioro a lo largo del año, como consecuencia de menores exportaciones y el desplazamiento ocasionado por las telas y confecciones de importación, factores que se reflejaron en los resultados negativos del cuarto trimestre. En la industria del cuero la merma estuvo vinculada principalmente con la menor disponibilidad de materia prima —cueros crudos—, debido a la caída de la faena de ganado vacuno.

El sector de alimentos, bebidas y tabaco siguió operando con un deprimido nivel de actividad, aunque superior en 2,0 o/o, al de 1978. En este resultado influyó el crecimiento de 4,8 o/o registrado en el cuarto trimestre. El alza fue consecuencia de incrementos en las dos ramas mencionadas en último término, especialmente bebidas, en la que se verificó un importante aumento en la producción de las no alcohólicas. La fabricación de alimentos, en contraste, mostró declinación.

### Tasa mensual de inflación

Precios al por mayor. Nivel general

Variaciones con respecto al mes inmediato anterior



### 3. EL PROCESO INFLACIONARIO

Durante 1979 el proceso inflacionario argentino —tomando como indicador el nivel general de precios al por mayor— registró un ritmo similar al observado en 1978, pues dichos precios aumentaron 149,3 o/o frente al 146,0 o/o en el año precedente. Sin embargo, desde setiembre de 1979 se aprecia una reducción de la tasa de inflación, ya que en el último trimestre la variación de los precios mayoristas fue del 32 o/o anual.

La desaceleración del proceso inflacionario se evidencia también al comparar el incremento de precios operado entre

diciembre de 1978 y 1979 (128,9 o/o) frente al registrado entre diciembre de 1977 e igual mes de 1978 (143,3 o/o).

El mencionado comportamiento de los precios puede explicarse por el vínculo que existe, especialmente a partir del reordenamiento del programa económico dispuesto a fines de 1978, entre la economía internacional y el sector externo. Dicho reordenamiento tiende a brindar al sector privado un marco de referencia explícito por un período suficientemente amplio sobre el comportamiento de ciertos precios claves, como el tipo de cambio, de modo de disminuir el grado de incertidumbre y de orientar la economía hacia una vinculación real y financiera sin restricciones con el resto del mundo.

Pero precisamente, un aspecto de dicha vinculación de la economía argentina con el sector externo fue uno de los factores que más contribuyó a exacerbar las presiones inflacionarias hasta setiembre; dicho aspecto se refiere a la aceleración de la inflación internacional y su repercusión sobre el nivel de precios internos de nuestro país. Se estima que en período enero-setiembre la inflación internacional (1) contribuyó en promedio en aproximadamente un 2 o/o por mes a la tasa de inflación interna. El alza afectó tanto a las materias primas y bienes terminados importados por la Argentina como la canasta de productos de exportación. El caso más notorio dentro de estos últimos fue el del precio internacional de la carne, que experimentó continuos aumentos durante el año y repercutió especialmente sobre la tasa de inflación de agosto de 1979, cuando se observó el valor máximo del año, con 14,7 o/o.

En los primeros nueve meses de 1979 la variación pautada del tipo de cambio y la inflación internacional representaron aproximadamente tres cuartas partes del crecimiento de los precios domésticos. En el último trimestre del año, en contraste, la variación conjunta del tipo de cambio y de los precios externos superaron a la inflación interna.

Hasta setiembre gravitaron sobre la tasa de inflación el proceso de formación de algunos precios industriales que no eran afectados aún por la política arancelaria, como también el aumento en los precios relativos de un conjunto de productos y servicios que no son comerciables internacionalmente. A partir de setiembre la mayor intensidad de la competencia externa concretada a través del aumento del componente importado en la oferta de varios sectores industriales y el papel amortiguador sobre la formación de expectativas de ciertos precios claves —tarifas, tipo de cambio, tasas de interés— comienzan a repercutir favorablemente sobre la evolución de los precios internos.

(1) Medida como el incremento de precios mayoristas de Estados Unidos y de algunos precios en los mercados internacionales, ponderados según la estructura del índice de precios mayoristas de la Argentina.

## **ANEXO ESTADISTICO**

Provisión y empleo de recursos reales	75
Evolución del producto bruto interno a precios constantes de 1960	75
Evolución del volumen físico de la producción agropecuaria	76
Evolución del volumen físico de la producción de industrias manufactureras	76
Variación de precios	77
Precios relativos entre los productos agropecuarios e industriales nacionales	78

## PROVISION Y EMPLEO DE RECURSOS REALES

PERIODO	Oferta			Demanda			
	Producto bruto interno	Importaciones	Total	Consumo	Inversión bruta interna	Exportaciones	Total
(En millones de \$ a precios de 1960)							
1976	18.187	1.206	19.393	13.273	4.299	1.821	19.393
1977	19.085	1.529	20.614	12.875	4.996	2.743	20.614
1978	18.430	1.336	19.766	12.396	4.476	2.894	19.766
1979	19.989	1.923	21.912	13.729	5.140	3.043	21.912
(Variaciones porcentuales con respecto al año anterior)							
1976	-1,7	-24,7	-3,5	-9,8	5,1	40,6	-3,5
1977	4,9	26,8	6,3	-3,0	16,2	50,7	6,3
1978	-3,4	-12,7	-4,1	-3,7	-10,4	5,5	-4,1
1979	8,5	44,0	10,9	10,8	14,8	5,1	10,9

## EVOLUCION DEL PRODUCTO BRUTO INTERNO A PRECIOS CONSTANTES DE 1960

CONCEPTO	Variación porcentual con respecto al año anterior			
	1976	1977	1978	1979
1. Agricultura, caza, silvicultura y pesca . . . . .	4,0	1,2	1,7	5,0
2. Explotación de minas y canteras . . . . .	1,8	9,5	0,7	4,3
3. Industrias manufactureras . . . . .	-4,5	4,2	-7,9	11,0
4. Electricidad, gas y agua . . . . .	3,4	4,9	3,1	9,9
5. Construcción . . . . .	11,9	14,6	0,7	4,9
6. Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles . . . . .	-5,7	6,1	-7,2	11,9
7. Transporte, almacenamiento y comunicaciones . . . . .	-3,2	6,1	-2,6	8,5
8. Establecimientos financieros, seguros y bienes inmuebles . . . . .	-6,6	14,8	8,9	10,5
9. Servicios comunales, sociales y personales . . . . .	2,3	1,9	1,7	2,5
<b>Total: . . . . .</b>	<b>-1,7</b>	<b>4,9</b>	<b>-3,4</b>	<b>8,5</b>

**EVOLUCION DEL VOLUMEN FISICO DE LA  
PRODUCCION AGROPECUARIA**

SECTOR	Variación porcentual con respecto al año anterior			
	1976	1977	1978	1979
1. Agricultura y caza . . . . .	3,8	0,9	1,5	4,9
a) Agrario . . . . .	6,4	4,0	0,9	6,8
Cereales . . . . .	13,1	-0,3	2,1	-0,7
Oleaginosas . . . . .	29,3	45,0	6,6	31,1
Cultivos industriales . . . . .	1,2	-4,9	-1,7	8,3
Frutas y flores . . . . .	-1,8	7,2	-8,5	9,5
Hortalizas y legumbres . . . . .	-4,7	1,7	2,0	-4,3
b) Pecuario . . . . .	1,1	-3,2	0,9	2,6
Ganado vacuno . . . . .	1,1	-2,1	3,9	1,5
Ganado ovino . . . . .	23,5	-33,0	4,6	-1,4
Ganado porcino . . . . .	2,8	-10,2	-9,5	20,7
Ganado equino y caprino . . . . .	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0
Lana . . . . .	3,0	-0,7	-1,3	-3,2
Leche . . . . .	-1,1	-4,7	-12,7	9,6
Granja . . . . .	-5,3	0,9	5,0	3,5
c) Construcciones agropecuarias (1) . . . . .	-7,1	-5,1	25,2	-4,2
d) Caza . . . . .	-	2,0	-	-
2. Silvicultura y extracción de madera . . . . .	4,0	3,0	3,0	3,0
3. Pesca . . . . .	29,0	45,0	21,5	20,0
Total: . . . . .	4,0	1,2	1,7	5,0

(1) Comprende las realizadas por cuenta propia.

**EVOLUCION DEL VOLUMEN FISICO DE LA PRODUCCION DE  
INDUSTRIAS MANUFACTURERAS**

SECTOR	Variación porcentual con respecto al año anterior			
	1976	1977	1978	1979
1. Bienes durables . . . . .	-7,6	9,8	-11,4	16,1
Industria de la madera y productos de la made- ra incluidos muebles . . . . .	-27,8	-11,5	-12,0	5,9
Fabricación de productos minerales no metáli- cos exceptuando los derivados del petróleo y del carbón . . . . .	-4,5	-0,5	1,4	5,6
Industrias metálicas básicas . . . . .	-24,1	14,6	-3,2	16,7
Fabricación de productos metálicos, maquina- rias y equipos . . . . .	-3,8	10,9	-14,2	17,6
2. Bienes no durables . . . . .	-2,0	-	-5,0	7,0
Productos alimenticios, bebidas y tabaco . . . . .	0,3	-3,6	-6,3	2,0
Textiles, prendas de vestir e industria del cuero Fabricación de papel y productos de papel; im- prentas y editoriales . . . . .	-4,6	-6,0	-9,1	3,6
Fabricación de sustancias químicas y de pro- ductos químicos, derivados del petróleo y del carbón, de caucho y plásticos . . . . .	-7,3	6,3	4,2	11,4
Otras industrias manufactureras . . . . .	-0,7	5,0	-3,6	10,9
Total: . . . . .	-3,4	2,4	-5,2	11,1
Total: . . . . .	-4,5	4,2	-7,9	11,0

## VARIACION DE PRECIOS

— En o/o —

PERIODO	Precios al por mayor			Precios al consumidor	Indice del costo de la construcción
	Nivel general	No agropecuarios		Nivel general	
		Nacionales	Importados		
(Variación con respecto al año anterior)					
1975 .....	192,5	208,6	257,5	182,8	251,5
1976 .....	499,0	469,2	690,4	444,1	360,6
1977 .....	149,4	146,9	126,2	176,0	97,4
1978 .....	146,0	156,6	75,9	175,5	137,0
1979 .....	149,3	153,5	93,0	159,5	161,2
(Variación con respecto a diciembre del año anterior)					
Diciembre de :					
1975 .....	348,2	353,5	545,3	335,1	378,3
1976 .....	386,1	359,3	390,8	347,5	218,2
1977 .....	147,2	156,9	127,5	160,4	124,9
1978 .....	143,3	146,8	65,5	169,8	152,7
1979 .....	128,9	135,9	105,7	139,7	142,0
(Variación con respecto al mes inmediato anterior)					
1979					
Enero .....	10,0	11,3	6,5	12,8	7,2
Febrero .....	8,0	8,4	4,4	7,4	6,4
Marzo .....	8,1	8,9	6,5	7,7	9,6
Abril .....	6,5	6,6	9,6	7,0	9,5
Mayo .....	9,0	8,8	7,6	6,9	14,3
Junio .....	10,5	9,4	10,9	9,7	8,0
Julio .....	7,5	7,0	5,4	7,2	10,5
Agosto .....	14,7	12,6	7,3	11,5	6,8
Setiembre .....	5,3	5,7	3,8	6,8	7,6
Octubre .....	1,1	3,8	5,9	4,3	5,4
Noviembre .....	3,4	3,3	3,6	5,1	3,9
Diciembre .....	2,5	3,5	3,2	4,5	3,0

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

**PRECIOS RELATIVOS ENTRE LOS PRODUCTOS AGROPECUARIOS  
E INDUSTRIALES NACIONALES**

PERIODO	Indices de precios al por mayor		Precios relativos (a) (b)
	Agropecuarios (a)	No agropecuarios nacionales (b)	
(Base 1960 : 100)			
1975 .....	6.393,7	7.573,3	84,4
1976 .....	40.253,4	43.107,3	93,4
1977 .....	106.109,6	106.451,8	99,7
1978 .....	256.377,6	273.171,3	93,9
1979 .....	642.941,3	692.554,8	92,8
1979			
Enero .....	409.178,1	440.669,0	92,9
Febrero .....	439.662,6	477.714,9	92,0
Marzo .....	466.587,5	520.359,1	89,7
Abril .....	491.940,4	554.890,4	88,7
Mayo .....	540.182,4	603.780,8	89,5
Junio .....	611.247,8	660.737,9	92,5
Julio .....	667.172,5	707.088,2	94,4
Agosto .....	807.265,1	796.068,0	101,4
Setiembre .....	843.879,8	841.086,7	100,3
Octubre .....	793.503,0	872.790,6	90,9
Noviembre .....	822.942,7	901.849,1	91,3
Diciembre .....	821.733,9	933.623,2	88,0

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

## CAPITULO IV

### SECTOR EXTERNO

1. El balance de pagos	81
2. Política cambiaria	87
3. Operaciones cambiarias	87
4. Relaciones con instituciones internacionales	89
5. Participación del sector público en el mercado internacional de capitales	93
— Principales normas cambiarias dictadas durante 1979	94
— Anexo estadístico	97

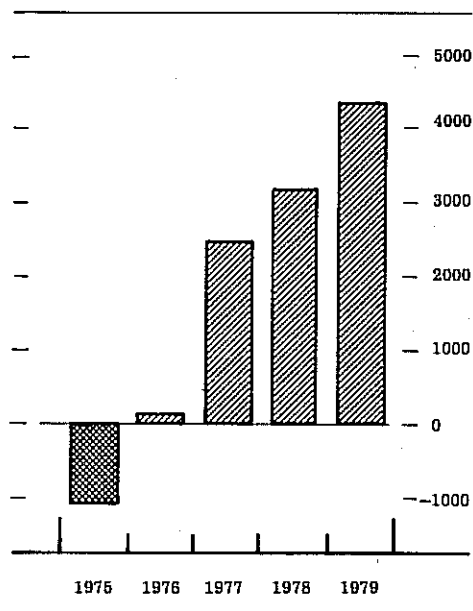
## Balance de pagos

Concepto	1979*					Total anual
	Trimestres				Total anual	
	I	II	III	IV		
(En millones de dólares)						
<b>1. Transacciones corrientes . .</b>	<b>- 52</b>	<b>445</b>	<b>- 68</b>	<b>- 787</b>	<b>- 462</b>	
a) Mercancías	351	1.004	257	- 481	1.131	
b) Servicios y transferencias unilaterales . .	- 403	- 559	- 325	- 306	- 1.593	
<b>2. Capitales no compensatorios (1) . . .</b>	<b>1.060</b>	<b>920</b>	<b>1.293</b>	<b>1.329</b>	<b>4.602</b>	
<b>3. Errores y omisiones . . . .</b>	<b>- 16</b>	<b>134</b>	<b>- 52</b>	<b>172</b>	<b>238</b>	
<b>4. Pagos internacionales(2)</b>	<b>992</b>	<b>1.499</b>	<b>1.173</b>	<b>714</b>	<b>4.378</b>	
a) Variación de reservas internacionales(3) . .	997	1.478	1.181	786	4.442	
b) Capitales compensatorios (4)	50	26	45	20	141	
c) Asignación de derechos especiales de giro (4) . .	- 73	-	-	-	- 73	
d) Ajustes por cambio de paridad(4)	18	- 5	- 53	- 92	- 132	

(1) Ingresos ( ). (2) Déficit (-). (3) Disminución (-). (4) Ingresos (-). (\*) Cifras provisionales.

## Pagos internacionales

En millones de dólares



## IV — SECTOR EXTERNO

### 1. EL BALANCE DE PAGOS

El saldo del balance de pagos de 1979 —Dls.4.378,3 millones— superó en 36,8 o/o al de 1978, debido al aumento del ingreso neto de capitales no compensatorios. La cuenta corriente fue deficitaria, ya que el superávit de las transacciones comerciales fue más que compensado por el resultado negativo de los servicios.

#### 1.1. Intercambio comercial

El intercambio de mercancías con el exterior realizado durante 1979, arrojó un saldo favorable de Dls. 1.131 millones, inferior en 55,9 o/o al de 1978.

#### Exportaciones

El valor de las exportaciones de mercancías siguió en 1979 la tendencia de crecimiento observada durante los últimos años. Los envíos alcanzaron el nivel récord de Dls. 7.811 millones, superior en 22,1 o/o a los de 1978, incremento que responde fundamentalmente a variaciones de los precios (20,7 o/o) pues el volumen de los embarques solo aumentó levemente (1,1 o/o).

Los principales aumentos en el valor de las ventas se observaron en carnes; cueros, pieles y sus manufacturas; trigo, y semillas oleaginosas. En los productos de la carne, sobre todo carnes vacunas, el aumento se debió fundamentalmente a los mayores precios medios. En los restantes productos tuvo gravitación el incremento de volumen, al punto que las ventas de cereales, semillas y subproductos oleaginosos alcanzaron el nivel sin precedentes de 19,4 millones de toneladas, 13,4 o/o superior al del año 1978, posibilitado fundamentalmente por la mayor producción de trigo y soja.

Las caídas más pronunciadas en el volumen —dentro de los productos de mayor peso en las exportaciones— se registraron en los rubros frutas frescas; sorgo granífero; preparados de carne y pescado; textiles y sus manufacturas; material de transporte; azúcar, tabaco y bebidas, y metales comunes y sus manufacturas.

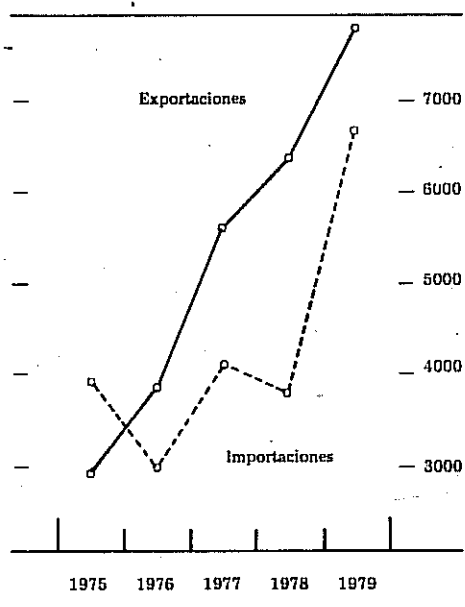
**VARIACION DE VALOR, VOLUMEN Y PRECIO DE  
LAS EXPORTACIONES DE 1978 Y 1979**

Concepto	1978	1979	Variación de:		
			Valor	Volumen	Precio
	(En millones de Dls.)		(En o/o)		
<b>TOTAL:</b> .....	<b>6.399,5</b>	<b>7.811,0</b>	<b>22,1</b>	<b>1,1</b>	<b>20,7</b>
<b>I. ANIMALES VIVOS Y PRODUCTOS DEL REINO ANIMAL</b> .....	<b>797,8</b>	<b>1.153,8</b>	<b>44,6</b>	<b>-0,9</b>	<b>45,9</b>
1. Carnes y menudencias comestibles .....	536,1	878,9	64,0	3,6	58,3
— Carne vacuna y menudencias .....	425,6	736,8	73,1	3,9	66,6
— Otras carnes .....	110,5	142,1	28,6	2,3	25,7
2. Otros productos .....	261,7	274,9	5,0	-10,0	16,7
<b>II. PRODUCTOS DEL REINO VEGETAL</b> .....	<b>2.200,8</b>	<b>2.775,6</b>	<b>26,1</b>	<b>10,9</b>	<b>13,7</b>
1. Frutas frescas .....	213,0	207,0	-2,8	-13,0	11,8
2. Cereales .....	1.223,7	1.606,5	31,3	15,9	13,2
— Trigo .....	173,9	604,7	247,6	166,4	30,5
— Maíz .....	587,1	605,6	3,2	0,5	2,6
— Sorgo granífero .....	358,8	321,6	-10,4	-14,8	5,2
— Otros cereales .....	103,9	74,6	-28,2	-42,4	24,6
3. Semillas oleaginosas .....	563,7	752,9	33,6	20,5	10,8
4. Otros productos .....	200,4	209,2	4,4	-21,2	32,4
<b>III. GRASAS Y ACEITES</b> .....	<b>389,8</b>	<b>540,2</b>	<b>38,6</b>	<b>5,3</b>	<b>31,6</b>
1. Aceites vegetales .....	336,8	455,9	35,4	6,0	27,7
2. Otras grasas y aceites .....	53,0	84,3	58,8	0,9	57,4
<b>IV. PRODUCTOS DE LAS INDUSTRIAS ALIMENTICIAS, BEBIDAS Y TABACO</b> .....	<b>844,8</b>	<b>1.016,2</b>	<b>20,3</b>	<b>-10,3</b>	<b>34,1</b>
1. Preparados de carne y pescado .....	261,9	350,0	33,6	-17,8	62,5
2. Residuos de las industrias alimenticias .....	349,4	411,1	17,6	-3,9	22,5
3. Otros productos .....	233,5	255,1	9,3	-11,4	23,3
<b>V. PRODUCTOS MINERALES</b> .....	<b>73,9</b>	<b>69,6</b>	<b>-5,8</b>	<b>-12,8</b>	<b>8,0</b>
<b>VI. PRODUCTOS DE INDUSTRIAS QUIMICA Y PLASTICA ARTIFICIALES</b> .....	<b>230,2</b>	<b>267,7</b>	<b>16,2</b>	<b>-3,7</b>	<b>20,8</b>
<b>VII. CUEROS, PIELS, PELETERIA Y SUS MANUFACTURAS</b> .....	<b>433,2</b>	<b>670,5</b>	<b>54,8</b>	<b>40,7</b>	<b>10,0</b>
<b>VIII. LANAS Y OTROS TEXTILES</b> .....	<b>472,7</b>	<b>363,0</b>	<b>-23,2</b>	<b>-24,0</b>	<b>1,1</b>
1. Lanas .....	184,4	184,1	-0,2	-1,3	1,1
2. Otros .....	288,3	178,9	-37,9	-38,6	1,1
<b>IX. DIVERSOS ARTICULOS MANUFACTURADOS</b> .....	<b>956,3</b>	<b>954,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>-15,0</b>	<b>17,4</b>
1. Metales comunes y sus manufacturas .....	301,9	305,4	1,1	-13,8	17,4
2. Maquinarias .....	286,0	303,7	6,2	-9,5	17,4
3. Material de transporte .....	218,4	181,7	-16,8	-29,1	17,4
4. Otros artículos .....	150,0	163,6	8,9	-7,2	17,4

NOTA: Cifras estimadas. La información estadística básica se obtuvo multiplicando las cantidades del año 1979 por los precios de 1978 para artículos que representan aproximadamente el 95 o/o de las exportaciones.

## Exportaciones e importaciones

En millones de dólares



## Importaciones

El valor de las compras en el exterior llegó a los 6.680 millones en el año, monto superior en 74,2 o/o al registrado en 1978. En este incremento influyó tanto el aumento en los precios (25,8 o/o) como en los volúmenes (38,5 o/o), determinado este último por los requerimientos de insumos a que dio lugar la reactivación económica y por la caída de los precios relativos de los bienes importados, como consecuencia de las medidas tendientes a lograr una mayor apertura de la economía.

Aunque en proporciones diferentes, los aumentos fueron significativos en todos los tipos de bienes (de consumo, de capital, de utilización intermedia y combustibles y lubricantes). En términos de volumen los incrementos mayores se produjeron en los bienes de consumo. No obstante, el valor de lo importado en esos bienes durante 1979 sólo representó alrededor del 9 o/o de las importaciones totales del año.

Entre las importaciones de materiales intermedios se destacan por su crecimiento los productos químicos y metalúrgicos.

Las compras de bienes de capital se vieron favorecidas por la rebaja arancelaria dispuesta a principios del año, a los efectos de incentivar cambios tecnológicos.

En los combustibles y lubricantes se reflejan los ajustes de precios internacionales y el cambio operado en la composición de las compras de nuestro país, esto es, menores compras de petróleo crudo y mayores de derivados.

## Importaciones

Concepto	1978	1979	Variaciones 1979/1978		
			Valor	Volumen	Precio
	(En millones de dólares)		(En o/o)		
<b>TOTAL:</b> .....	<b>3.834</b>	<b>6.680</b>	<b>74,2</b>	<b>38,5</b>	<b>25,5</b>
1. Bienes de Capital .....	1.096	1.550	41,4	23,0	15,0
2. Bienes de Consumo .....	213	600	181,7	150,3	12,5
3. Combustibles y lubricantes .....	472	1.127	138,8	22,8	94,5
4. Materiales de utilización intermedia .....	2.053	3.403	65,8	42,2	16,5
Productos del reino vegetal .....	106	175	65,1		
Productos minerales .....	111	170	53,2		
Productos químicos .....	514	830	61,5		
Plásticos y caucho .....	167	335	100,6		
Papel y pasta de papel .....	156	220	41,0		
Productos metalúrgicos .....	367	610	66,2		
Maquinarias y aparatos (repuestos y partes)	303	380	25,4		
Material de transporte (repuestos y partes)	100	180	80,0		
Otros .....	229	503	119,7		

## 1.2. Servicios reales y financieros

El saldo de las transacciones en concepto de servicios fue negativo en Dls. 1.627,6 millones, producto de resultados de igual signo en los servicios reales —Dls. 737,7 millones— y financieros —Dls. 889,9 millones—.

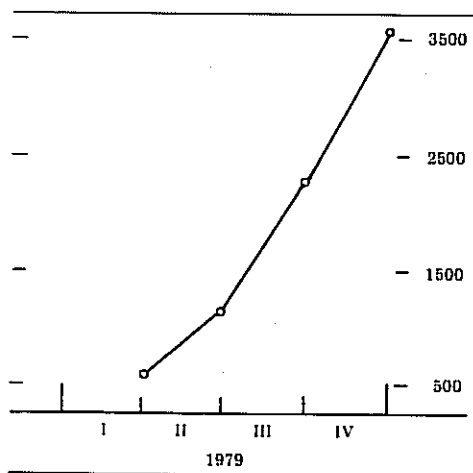
En el primer rubro gravitaron fundamentalmente los mayores egresos por viajes y pasajes, incentivados por la caída en los precios relativos del turismo en el exterior.

En cuanto a los servicios financieros, es destacable el incremento de los pagos de intereses —Dls. 1.174,2 millones, frente a Dls. 720 millones en 1978—, reflejo del endeudamiento externo y del alza en las tasas de interés externas. A la vez, este último factor y las colocaciones en el exterior de las crecientes reservas internacionales del Banco Central, determinaron un aumento de Dls. 365,7 millones en los ingresos por cobros de intereses. El rubro Utilidades y Dividendos, por su parte, generó un egreso neto de Dls. 396,9 millones, de los cuales fueron reinvertidos Dls. 163 millones.

## Préstamos financieros al sector privado

Acumulado

En millones de dólares



## 1.3. Capitales no compensatorios

El ingreso de capitales no compensatorios alcanzó en el año a Dls. 4.602,5 millones. El monto neto de préstamos financieros ingresados al país por el sector privado en 1979 fue de Dls. 3.569,6 millones, mientras que el cobro anticipado de exportaciones y el ingreso de préstamos para financiar exportaciones alcanzó en términos netos a Dls. 839,7 millones. Ello implica aumentos de significación con respecto al año anterior, en que los ingresos netos de préstamos financieros del sector privado habían sido Dls. 534,7 millones y el financiamiento neto de exportaciones Dls. 8,6 millones.

Las inversiones directas del año sumaron en términos netos Dls. 234,5 millones, monto que incluye desinversiones de capitales extranjeros colocados en el país por Dls. 209,6 millones.

El endeudamiento externo de las Empresas del Estado y del Gobierno continuó siendo supervisado por las autoridades monetarias a los efectos de compatibilizar las metas en los campos monetario, fiscal y del sector externo. El ingreso neto de préstamos financieros para dichas empresas durante 1979 —Dls. 724,4 millones— fue inferior en 16,1 o/o al del año anterior. Por su parte el ingreso de capitales del Gobierno —Dls. 524,7 millones— se mantuvo en niveles similares a los de 1978, si bien se evidencia un cambio de estructura dado por la menor utilización de financiamiento de corto plazo y el aumento en las colocaciones de títulos de largo plazo. Tanto el Gobierno como las Empresas consolidaron su acceso a los mercados financieros tradicionales y accedieron a nuevas plazas; también, en lo referente a títulos públicos garantizados por el Estado, se accedió nuevamente a mercados como el del franco suizo y el de eurodólares.

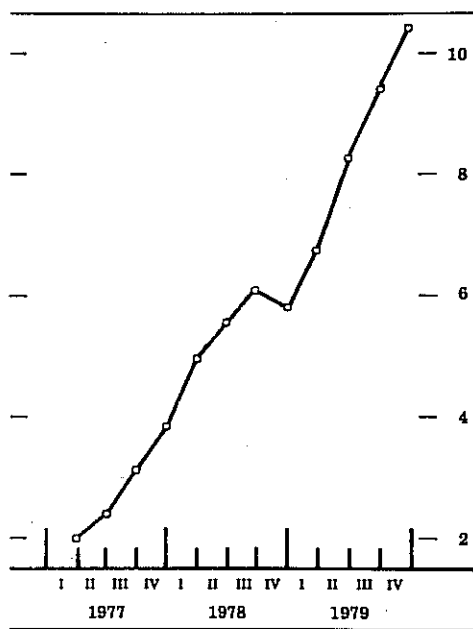
Continuando la operatoria de años anteriores se colocó una segunda emisión en yenes y la sexta en marcos alemanes. Asimismo, la Tesorería de la Nación accedió en dos oportunidades al mercado de préstamos sindicados (1), mediante sendos créditos denominados en dólares y francos suizos. La evolución en los términos y condiciones de estas operaciones ha sido favorable para el país; el plazo y la vida promedio de los préstamos se ampliaron, con una reducción simultánea en el margen fijado sobre la tasa LIBOR de interés.

#### 1.4. Capitales compensatorios

Durante el año se cancelaron obligaciones de carácter compensatorio —fundamentalmente Bonos Externos— por Dls. 140,6 millones.

#### Reservas internacionales del Banco Central

En miles de millones de dólares



#### 1.5. Reservas internacionales

Las reservas internacionales del Banco Central aumentaron durante 1979 en Dls. 4.308,7 millones. Al 31 de diciembre totalizaron Dls. 10.137,6 millones. En tal aumento influyeron, además del resultado de las transacciones autónomas, la asignación de Derechos Especiales de Giro por parte del Fondo Monetario Internacional, y los ajustes de valuación producidos por la revaluación en términos de dólares de las reservas en otras monedas.

Por su parte, las entidades autorizadas aumentaron sus tenencias de reservas en Dls. 133,7 millones. El nivel de éstas al 31.12.79 alcanzó a Dls. 342,0 millones.

#### 1.6. Posición a término

La posición de cambios a término tanto del Banco Central como de las entidades autorizadas, no experimentó variaciones significativas durante 1979. En efecto, la posición activa a término del Banco Central pasó de Dls. 11,6 millones a fin de 1978 a Dls. 9,8 millones a fin de 1979, mientras que la posición pasiva de las entidades disminuyó en Dls. 7,6 millones, pasando a Dls. 10,3 millones.

#### 1.7. Deuda externa

La deuda externa registrada al 31.12.79 totalizaba Dls. 9.960,3 millones para el sector público y Dls. 9.074,4 millones para el sector privado. Comparada con los valores observados a fin de 1978, la deuda pública y privada aumentó 19,2 o/o y 119,2 o/o respectivamente. Excluyendo las obligaciones comerciales de corto plazo,

(1) Los términos y condiciones de ambas operaciones fueron negociados en 1979, pero la suscripción de los contratos se efectivizará en 1980.

que, por su carácter son generalmente rotativas, la deuda externa resultante al 31.12.79 llega a Dls. 16.393,9 millones, correspondiendo Dls. 9.389,7 millones al sector público y Dls. 7.004,2 millones al sector privado.

La estadística de la deuda externa argentina tiene un carácter más amplio que la generalmente publicada por los Organismos Internacionales y por la mayoría de los países. Así, por ejemplo, es común observar que los datos de deuda externa de otros países abarquen exclusivamente obligaciones de largo plazo del sector público, o con garantía de éste. En otros casos se incluyen solamente las obligaciones de largo plazo de los sectores público y privado.

El mayor control y coordinación del endeudamiento externo del sector público posibilitó la reducción de la participación de obligaciones de corto plazo en el total de la deuda externa de dicho sector, que pasó de 19,3 o/o a 17,0 o/o entre el 31.12.78 y 31.12.79. En el mismo período, el endeudamiento financiero público de corto plazo disminuyó en términos absolutos de Dls. 1.209,4 millones a Dls. 1.076,7 millones.

Además, la concertación de operaciones a largo plazo por parte del sector público continuó mejorando el perfil de su deuda, extendiéndola en el tiempo. Así, entre fines de 1978 y de 1979 los vencimientos a un año se redujeron de 30,6 a 28,8 por ciento del total, y los de más de cinco años aumentaron de 28,6 a 33,0 por ciento.

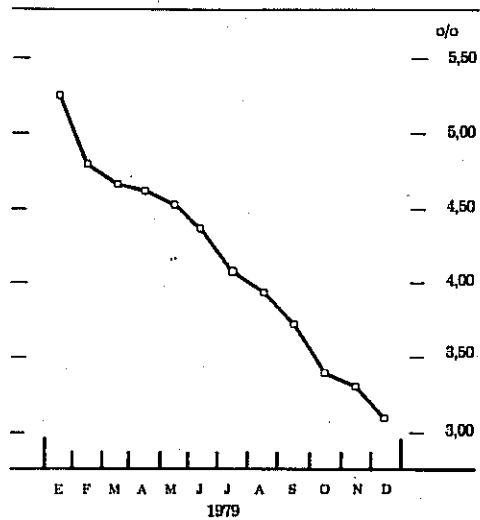
La política de mayor apertura de la economía a los movimientos de bienes y capitales indujo al aumento en el endeudamiento externo del sector privado mediante mayores préstamos comerciales y financieros. El bajo grado de riesgo asignado por la banca internacional a las operaciones con nuestro país generó una mayor fluidez en los movimientos de capitales financieros y permitió a los importadores hacer un mayor uso del financiamiento externo, tanto de corto como de largo plazo en sus compras de bienes corrientes y de capital.

El carácter de corto plazo del financiamiento de las importaciones de bienes corrientes y de los flujos de capitales financieros explica el crecimiento en los vencimientos en el primer año, que se observa comparando la deuda externa a fines de 1978 y 1979.

La incidencia de estos vencimientos en el balance de pagos debe analizarse teniendo en cuenta, por una parte, que una proporción significativa de las obligaciones comerciales —y seguramente también una proporción en los préstamos financieros—, tienen, como se señaló anteriormente, carácter rotativo, y por la otra, que el nivel de reservas con que cuenta el país le otorga un adecuado margen de maniobra para hacer frente a las obligaciones con el exterior.

## 2. POLITICA CAMBIARIA

### Tasa de variación del tipo de cambio promedio del dólar estadounidense (1)



(1) Variaciones de los promedios mensuales del tipo de cambio cierre vendedor del Banco de la Nación Argentina.

De acuerdo con el reordenamiento del programa económico dispuesto a fin de 1978, la política de tipo de cambio se caracterizó por la fijación anticipada, inicialmente hasta el 31 de agosto y luego hasta el 31 de diciembre, de las cotizaciones comprador contado diarias del dólar estadounidense. Estas cotizaciones implicaron tasas mensuales de devaluación decrecientes, que pasaron del 5,23 o/o en enero al 3,08 o/o en diciembre.

De esa manera, la política cambiaria constituyó un elemento fundamental del programa antiinflacionario. Al reducirse la incertidumbre respecto de la evolución futura del tipo de cambio, se apuntaba a que, en la medida en que los aranceles redundantes fueran desapareciendo, la variación de los precios domésticos de los bienes comercializables estaría limitada por la variación de los precios internacionales más la tasa de devaluación. Al mismo tiempo, se lograba una alta elasticidad de la demanda de crédito del exterior ante cambios en el diferencial del costo del endeudamiento interno y externo, con la consiguiente repercusión sobre los niveles de tasas de interés locales.

Otras medidas tendientes a lograr mayor vinculación entre los mercados financieros interno y externo, fueron la liberación del ingreso y egreso de oro y la ampliación a 360 días del plazo máximo para las concertaciones de operaciones a término.

## 3. OPERACIONES CAMBIARIAS

### 3.1. De las entidades autorizadas para operar en cambios

Las transacciones en moneda extranjera convertible realizadas por las instituciones autorizadas tuvieron por resultado una oferta neta de divisas por valor de Dls. 2.910,7 millones.

### 3.2. Del Banco Central

El superávit del mercado cambiario en divisas convertibles fue absorbido por las compras netas realizadas por el Banco Central a las entidades autorizadas, Dls. 2.835,3 millones. Además contribuyeron al aumento de las reservas internacionales del BCRA, el saldo neto de las operaciones financieras del Gobierno Nacional, Dls. 149,2 millones; los intereses derivados en la colocación de reservas en el exterior, el saldo positivo —Dls. 394,4 millones— de las operaciones imputables a los acuerdos de créditos recíprocos y convenios de pago bilaterales, y el cobro de letras de exportación.

### 3.3. De cuentas especiales

#### a) *Convenios de créditos recíprocos*

Los convenios de crédito recíproco suscritos por nuestro país con los restantes miembros de la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio, luego de efectuadas las compensaciones multilaterales cada cuatro meses, arrojaron saldos positivos por Dls. 320 millones. A dicha cifra corresponde adicionarle un saldo neto de Dls. 57 millones por excesos producidos en el uso de los créditos, con lo cual aquel saldo positivo global se eleva a Dls. 377 millones.

#### b) *Líneas especiales de crédito*

##### i) Para financiar exportaciones

El total de las operaciones aprobadas (montos financiables) a través de las líneas de crédito vigentes con Bolivia, Costa Rica, Cuba, Chile, Uruguay y Perú, asciende a Dls. 701,9 millones, de los cuales corresponden al presente período Dls. 33,8 millones.

Las líneas con Costa Rica y Chile vencieron durante el ejercicio y no fueron renovadas.

##### ii) Para financiar importaciones

Con imputación a los convenios gubernamentales suscritos con países del Este Europeo, estipulando líneas de crédito para adquisiciones de bienes de capital, se aprobaron durante 1979 operaciones con la República Popular de Polonia por Dls. 1,4 millones, con la República Socialista de Checoslovaquia por Dls. 1,3 millones, con la República Popular de Hungría por Dls. 11,2 millones y con la Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas por un total equivalente a Dls. 8,5 millones.

#### c) *Otros*

##### — Financiamiento con Bolivia

A fin de cumplimentar los compromisos existentes para continuar con las obras ferroviarias en Bolivia, nuestro país efectuó anticipos durante el año por Dls. 150.707. Bolivia por su parte amortizó durante 1979 Dls. 2,6 millones de acuerdo con los compromisos en vigor.

##### — Convenio con España

De conformidad con lo establecido en el Acuerdo Técnico Bancario entre el Instituto de Crédito Oficial (ICO) y el BCRA, durante el año 1979 se efectuaron disposiciones por Dls. 4,6 millones con cargo de la línea de crédito por Dls. 50 millones, otorgada por el Gobierno

Español en virtud del Protocolo de Cooperación Comercial y Financiera del 3.12.76, destinado a contribuir al desarrollo económico argentino. El total de disposiciones de la línea alcanza al 31.12.79 a Dls. 39 millones.

#### 4. RELACIONES CON INSTITUCIONES INTERNACIONALES

##### 4.1. Fondo Monetario Internacional

###### — *Derechos Especiales de Giro*

Plan de designación: durante el año 1979 el Fondo incluyó a nuestro país en sus Planes de Designación para proveer divisas contra Derechos Especiales de Giro realizando operaciones por un monto total de DEG 30 millones.

Plan de Asignación: de acuerdo a la resolución adoptada por la Junta de Gobernadores del Fondo, que aprobó la asignación de DEG 4.000 millones anuales distribuidos proporcionalmente a las cuotas de los participantes del Departamento de Derechos Especiales de Giro, a nuestro país le correspondió una asignación de DEG 55,64 millones, que representan el 10,4 o/o de nuestra cuota de DEG 535 millones.

Como consecuencia de las operaciones realizadas, nuestras tenencias al fin del ejercicio ascendieron a DEG 247,9 millones. Como esta cifra representa el 119,12 o/o de la asignación acumulativa neta argentina, por el exceso (DEG 39,8 millones) el país está percibiendo intereses.

Además, el Fondo Monetario nos incluyó en sus Planes Operacionales para la utilización de pesos. Durante el corriente año se efectuaron operaciones por un total de DEG 27,26 millones. En virtud de estas operaciones, las tenencias en pesos argentinos por parte del organismo descendieron al 71,13 o/o de nuestra cuota.

###### — *Distribución del oro*

Continuando con las medidas aprobadas por el Fondo sobre la reforma del Sistema Monetario Internacional se efectuó, durante 1979, la 3ra. distribución de utilidades correspondientes al 2do. período, por lo que percibimos un total de dólares 21,47 millones.

Asimismo recibimos la 4ta. restitución de oro por parte del Organismo por la cantidad de 94.125.212 onzas troy de oro fino por lo que debimos abonar el equivalente en pesos de derechos especiales de giro 3.294.382 al precio oficial de DEG 35 la onza troy.

#### 4.2. Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento

En el año 1979 fueron aprobados dos préstamos a nuestro país, con destino a la rehabilitación y mejoramiento del sistema nacional de ferrocarriles (Dls. 96 millones) y a la ejecución del Proyecto Hidroeléctrico de Yacyretá (Dls. 210 millones).

En virtud de la ejecución de proyectos por parte de Vialidad Nacional, Ferrocarriles Argentinos, SEGBA y Banco Nacional de Desarrollo, y con cargo a créditos oportunamente otorgados, el Banco Mundial concretó desembolsos hasta el 30 de setiembre por un monto equivalente a Dls. 26 millones.

En cuanto al Proyecto Balcarce, administrado por el Banco Central, durante el año se solicitaron desembolsos al BIRF por Dls. 0,91 millones y se efectuaron reembolsos por Dls. 0,92 millones.

##### *a) Asociación Internacional de Fomento*

Por Ley 21.940 del 19 de febrero se aprobó el aumento de la suscripción argentina a la Asociación Internacional de Fomento en la suma de dólares estadounidenses 285.725, pagaderos en pesos argentinos.

Dicho incremento forma parte de la 5ta. Reposición de Recursos de la AIF, que había sido aprobada por Resolución de la Junta de Gobernadores del Organismo de junio de 1977. Su pago fue concretado el 14 de junio mediante la emisión de una Letra de Tesorería, efectuada por este Banco, por la suma de pesos 92.432.038 equivalente de Dls. 285.725, al tipo de cambio de pesos 323,50 por dólar estadounidense, en vigor al 14 de marzo de 1977, fecha que la AIF tomó como base de cálculo para los pagos en monedas distintas al dólar y en virtud de que estos aportes no están sujetos a mantenimiento de valor.

##### *b) Corporación Financiera Internacional*

Por Ley 21.941 del 19 de febrero se aprobó el aumento del aporte de nuestro país a la Corporación Financiera Internacional, por dólares estadounidenses 8.159.000 pagaderos en esta moneda.

Este aporte corresponde a la ampliación del capital de esa Institución, adoptado por Resoluciones de la Junta de Gobernadores del organismo de fecha noviembre de 1977 y enero de 1978. Su pago fue concretado en 5 cuotas, cuatro de Dls. 1.632.000 y una de Dls. 1.631.000, de las cuales se han abonado dos durante 1979, el 17 de abril y el 1º de agosto. Las tres restantes se harán efectivas el 1.8.80, 1.8.81 y 1.8.82. Durante el año nos acordaron un crédito por Dls. 5,2 millones para la industria pesquera.

### *c) Otros*

#### — Comité para el Desarrollo

Establecido por resolución de las Juntas de Gobernadores del FMI y BIRF con el propósito de considerar la transferencia de recursos reales a los países en desarrollo, efectuó durante 1979 reuniones a nivel ministerial y en grupos de trabajo. Fueron considerados diversos temas, entre los que se destacan el flujo financiero a países en desarrollo y el proceso de ajuste, la estabilización de los ingresos de exportación y las restricciones sobre el acceso al mercado de capitales.

#### — Comité Provisional sobre el Sistema Monetario Internacional

Creado en 1974 con el objeto de asesorar e informar sobre la evolución del sistema monetario, consideró durante las reuniones efectuadas en el año las perspectivas de la economía mundial y el funcionamiento del proceso de ajuste, la cuenta sustitución, la importancia del derecho especial de giro y la Séptima Revisión General de Cuotas.

### 4.3. Banco Interamericano de Desarrollo

En el presente ejercicio el BID otorgó préstamos a nuestro país por un total de Dls. 275,2 millones, de los cuales dólares 120,2 millones provienen de los recursos ordinarios y se destinarán a la construcción del gasoducto de San Sebastián a Ushuaia (Dls. 10,0 millones), a la ejecución de la tercera etapa de un programa nacional de electrificación rural (Dls. 44,2 millones) y a la construcción y expansión de nueve centros de investigación y desarrollo tecnológico y científico (Dls. 66 millones).

Los restantes 155 millones de dólares (provenientes de los recursos del capital interregional del BID) corresponden al préstamo destinado a la construcción de la estación de energía hidroeléctrica de Alicurá.

Para los distintos préstamos otorgados a nuestro país, el total desembolsado por el BID alcanzó a la suma de Dls. 130,3 millones, mientras que las amortizaciones fueron de Dls. 40,4 millones. Dentro de la suma desembolsada, Dls. 44,8 millones corresponden a los préstamos para la obra de Salto Grande, en conjunto con la República Oriental del Uruguay.

En materia de aportes, al 31.12.79 nuestro país presenta el siguiente estado de situación:

Capital ordinario		Fondo para operaciones especiales
Efectivo	Exigible	
— En millones de Dls. —		
164,6	1.240,0	329,1

#### 4.4. Convenio de cooperación financiera interbancaria

Para atenuar los daños producidos por los huracanes Federico y David, con fecha 17 de diciembre se suscribió con el Banco Central de la República Dominicana un Convenio de Cooperación Financiera, que fuera previsto en la Asamblea del CEMLA efectuada durante el mes de setiembre del corriente año, que significó un aporte por un monto de Dls. 8,98 millones, dentro de un total de Dls. 70 millones.

#### 4.5. Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata

El capital autorizado de FONPLATA asciende a los 100 millones de dólares, de los cuales ya han sido integrados por sus países miembros Dls. 16,5 millones. Este Banco Central, en carácter de Agente Financiero del Gobierno Nacional, efectuó el registro del tercer y último aporte correspondiente a su compromiso inicial con el FONDO de Dls. 6.670.000.

Por otra parte, en la II Reunión Extraordinaria de la Asamblea de Gobernadores del Fondo, que tuvo lugar en Buenos Aires el 29 de noviembre, fue aprobada la resolución referida a la integración de 80 millones de dólares para completar el capital de FONPLATA, correspondiéndole al Brasil y a nuestro país aportar a cada uno un tercio de ese monto en el plazo de 5 años, a partir de 1980.

Durante el año, FONPLATA otorgó -entre otros- un préstamo a la Dirección Nacional de Vialidad de nuestro país por Dls. 900.000 destinado a cooperar en la ejecución de los estudios de factibilidad y diseño final de la carretera que unirá las localidades de Tartagal y Misión La Paz.

#### 4.6. Integración económico-financiera regional

Los organismos especializados de la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio (ALALC), realizaron diversas reuniones para perfeccionar el funcionamiento de los mecanismos financieros regionales.

En la Vigésimoprimer Reunión de la Comisión Asesora de Asuntos Monetarios realizada en Quito, Ecuador, en junio de 1979 se acordaron recomendaciones relativas al sistema de pagos y créditos recíprocos, a las aceptaciones bancarias latinoamericanas (ABLA), y para aportaciones adicionales al Acuerdo de Santo Domingo. El informe final de dicha Comisión fue aprobado en la Decimoséptima Reunión del Consejo de Política Financiera y Monetaria efectuada en Madrid, España, en setiembre de ese año.

#### 4.7. Otras relaciones

En Caraballeda, Venezuela, se celebraron en mayo, con la participación de este Banco, las Reuniones de Gobernadores de Bancos Centrales del Continente Americano y de Bancos Centrales de América Latina, y de la Junta de Gobierno del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA).

En setiembre tuvieron lugar en Madrid, España, las Reuniones de Gobernadores de Bancos Centrales de Latinoamérica, España y Filipinas ante el FMI y el BIRF, y de la Junta de Gobierno y Asamblea del CEMLA.

### 5. PARTICIPACION DEL SECTOR PUBLICO EN EL MERCADO INTERNACIONAL DE CAPITALES

Tal como se comentó en el Capítulo II, durante 1979, continuó la participación del sector público en el mercado internacional de capitales. Ello tuvo lugar dentro de una política de diversificación, tanto de las fuentes de fondos —lo que llevó a consolidar el acceso a los mercados tradicionales y obtener recursos en nuevas plazas— como de los instrumentos de captación, entre los cuales se destacan las emisiones públicas de bonos y los préstamos sindicados, con el resultado de una mejora en las condiciones de concertación.

Nuevas colocaciones de títulos públicos, garantizados por el Estado, se realizaron en los mercados del marco alemán, yen japonés, eurodólar y franco suizo, mereciendo destacarse que en esta última moneda no se realizaban emisiones desde el año 1970. En todos los casos las emisiones correspondieron a la Tesorería General de la Nación, excepto una, realizada en marcos alemanes por el Banco Nacional de Desarrollo, que con ello se constituyó en la primera entidad del sector oficial que emite una obligación internacional pública con cotización en bolsas de valores en las dos últimas décadas.

Por su parte, las empresas y organismos del sector público continuaron apelando a la financiación externa, dentro de un programa de ordenamiento de las gestiones de fondos de largo plazo atendiendo a los requerimientos propios de los prestatarios y a las condiciones imperantes en los mercados de capitales. Muéstrase así una mayor

concentración de los pedidos en el segundo semestre del año. Las condiciones de dichos créditos, que desde 1976 mejoraron sensiblemente para los prestatarios, se mantuvieron favorables en 1979, pues se advirtió una reducción en el margen adicional sobre la tasa LIBOR de interés, si bien la vida promedio y el plazo de las operaciones muestran una disminución en las operaciones de la segunda mitad del año, como reflejo en alguna medida de las preferencias e incertidumbres del mercado internacional, en razón de las medidas adoptadas por los principales países industriales a fin de desacelerar la expansión crediticia generada por los euromercados y del incremento del precio del petróleo.

En el anexo estadístico pueden observarse mayores detalles de estas operaciones.

#### Principales normas cambiarias dictadas durante 1979

Disposición	Fecha	Contenido
RC N° 824	2.3.79	Amplía el plazo máximo de las operaciones a término a 360 días.
RC N° 832	9.4.79	Da a conocer las cotizaciones diarias del dólar tipo comprador contado, que regirán para transferencias entre el 1.4.79 y el 31.12.79.
RC N° 847	19.9.79	Establece el nuevo régimen operativo para la realización de compras y ventas de oro amonedado y en barras de buena entrega por parte de las entidades financieras autorizadas para operar en cambios, casas y agencias, entre sí y con sus clientes. Libera así mismo su ingreso y egreso del país.
RC N° 853	1.10.79	Dispone que el tipo comprador contado para transferencia del dólar estadounidense se incrementará, durante el mes de enero de 1980, con relación al tipo de cambio preanunciado para el 31.12.79, en un 2,80 o/o. En los meses siguientes, dicho incremento será inferior al del mes anterior en dos décimas de un punto porcentual.

Disposición	Fecha	Contenido
RC N° 860	17.12.79	Establece las normas para las transferencias vinculadas con operaciones de coberturas que se realicen en los mercados a término de cereales y oleaginosos que operan en plazas del exterior.

## ANEXO ESTADISTICO

Balance de pagos — Años 1975/79	99
Tablas complementarias:	
— Servicios reales y financieros	100
— De las empresas a largo plazo	101
— De las empresas a corto plazo	102
— Del Gobierno	103
— Del sistema bancario	104
— Capitales compensatorios	104
Composición de las exportaciones de mercancías	105
Composición de las importaciones de mercancías	105
Intercambio comercial argentino	106
Fuentes y usos de las reservas internacionales del Banco Central de la República Argentina	107
Reservas internacionales	107
Deuda externa registrada al 31.12.78	108
Deuda externa registrada al 31.12.79	109
Términos y condiciones de principales préstamos sindicados, garantizados por el Estado concertados durante el período 1976/79	110
Empréstitos externos garantizados por el Estado durante 1979	111
Cotización del dólar estadounidense en el mercado libre de cambios durante 1979	112

## BALANCE DE PAGOS

CONCEPTO	1975	1976	1977	1978	1979 (*)
(En millones de dólares)					
<b>I. TRANSACCIONES CORRIENTES</b> .....	-1.284,6	649,6	1.289,9	1.833,6	-461,6
1. Mercancías .....	-985,2	883,1	1.490,3	2.565,8	1.131,0
a) Exportaciones (FOB) .....	2.961,3	3.916,1	5.651,8	6.399,5	7.811,0
b) Importaciones (CIF) .....	-3.946,5	-3.033,0	-4.161,5	-3.833,7	-6.680,0
2. Servicios .....	-304,0	-252,0	-231,7	-780,6	-1.627,6
a) Servicios reales .....	125,6	240,5	346,8	-99,8	-737,7
b) Servicios financieros (1) .....	-429,6	-492,5	-578,5	-680,8	-889,9
3. Transferencias unilaterales .....	4,6	18,5	31,3	48,4	35,0
<b>II. TRANSACCIONES DE CAPITALES NO COMPENSATORIOS (2)</b> .....	191,1	-332,7	1.286,5	1.333,9	4.602,5
1. De las empresas .....	116,8	-168,4	1.150,8	713,8	3.964,5
a) Largo plazo .....	-41,4	-121,7	1.582,5	2.269,6	2.704,4
b) Corto plazo .....	158,2	-46,7	-431,7	-1.555,8	1.260,1
2. Del Gobierno .....	96,1	-113,2	-23,4	525,0	524,7
a) Gobiernos locales .....	-2,5	-3,6	-9,4	-1,3	2,0
b) Gobierno Nacional .....	98,6	-109,6	-14,0	526,3	522,7
3. Del sistema bancario .....	-21,8	-51,1	159,1	95,1	113,3
<b>III. ERRORES Y OMISIONES</b> .....	-1,0	-192,2	-97,4	32,3	237,4
<b>IV. PAGOS INTERNACIONALES (3)</b> .....	-1.094,5	124,7	2.479,0	3.199,8	4.378,3
1. Reservas internacionales (4) .....	-791,1	1.192,4	2.226,5	1.998,4	4.442,4
2. Movimientos de capitales compensatorios (5) .....	-296,9	-1.084,1	261,8	1.367,4	140,6
a) Banco Central de la República Argentina .....	-333,9	-848,2	266,8	1.271,0	0,2
b) Gobierno Nacional .....	37,0	-235,9	-5,0	96,4	140,4
3. Asignación de Derechos Especiales de Giro (5) .....	-	-	-	-	-72,8
4. Ajustes de valuación (6) .....	-6,5	16,4	-9,3	-166,0	-131,9

(\*) Cifras provisionales. (1) Comprende el rubro "Ingresos y egresos provenientes de inversiones". (2) Egresos (-). (3) Déficit (-). (4) Disminuciones (-). (5) Ingresos (-). (6) Comprende los ajustes de los rubros IV - 1 y 2. Aumento del activo neto (-).

BALANCE DE PAGOS DE 1979 (\*) — TABLA COMPLEMENTARIA

Servicios reales y financieros

PARTIDA	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)			
TOTAL: .....	2.462,3	4.089,9	- 1.627,6
Servicios reales .....	1.766,6	2.504,3	- 737,7
Fletes y seguros .....	571,6	—	571,6
Fletes .....	504,8	—	504,8
Seguros .....	66,8	—	66,8
Viajes al y del exterior .....	266,4	1.230,9	- 964,5
Transportes diversos .....	402,3	599,7	- 197,4
Pasajes .....	78,4	277,5	- 199,1
Gastos de puerto .....	320,6	270,6	50,0
Fletamentos a plazo .....	3,3	51,6	- 48,3
Transacciones del Gobierno no incluidas en otras partidas .....	292,6	284,6	8,0
Servicios diversos .....	233,7	389,1	- 155,4
Regalías .....	9,9	159,7	- 149,8
Otros .....	223,8	229,4	- 5,6
Servicios financieros .....	695,7	1.585,6	- 889,9
Utilidades y dividendos .....	14,5	411,4	- 396,9
Intereses .....	681,2	1.174,2	- 493,0

(\*) Cifras provisionales.

BALANCE DE PAGOS DE 1979 (\*) — TABLA COMPLEMENTARIA

De las empresas a largo plazo (1)

PARTIDA	Activo			Pasivo			Pasivo neto
	Crédito (Disminución)	Débito (Aumento)	Aumento neto	Crédito (Aumento)	Débito (Disminución)	Aumento neto	
	(En millones de dólares)						
TOTAL:	86,9	16,7	- 70,2	4.332,3	1.698,1	2.634,2	2.704,4
Inversión directa	75,9	16,7	- 59,2	384,9	209,6	175,3	234,5
Financiación de importaciones	—	—	—	766,9	630,5	136,4	136,4
Préstamos	—	—	—	3.180,5	858,0	2.322,5	2.322,5
del Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	—	—	—	103,6	32,9	70,7	70,7
Empresas privadas	—	—	—	27,4	1,1	26,3	26,3
Empresas del Estado	—	—	—	76,2	31,8	44,4	44,4
del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF)	—	—	—	22,1	22,3	- 0,2	- 0,2
Empresas privadas	—	—	—	—	—	—	—
Empresas del Estado	—	—	—	22,1	22,3	- 0,2	- 0,2
Otros préstamos financieros	—	—	—	3.054,8	802,8	2.252,0	2.252,0
Empresas privadas	—	—	—	1.951,1	379,3	1.571,8	1.571,8
Empresas del Estado	—	—	—	1.103,7	423,5	680,2	680,2
Otros activos sobre el exterior (2)	11,0	—	- 11,0	—	—	—	11,0
Empresas del Estado	11,0	—	- 11,0	—	—	—	11,0

(\*) Cifras provisionales. (1) Excluye las entidades bancarias. (2) En Memorias anteriores estos movimientos se incluían en "Otros préstamos financieros".

**BALANCE DE PAGOS DE 1979 (\*) — TABLA COMPLEMENTARIA**

**De las empresas a corto plazo (1)**

PARTIDA	Activo			Pasivo			Pasivo neto
	Crédito (Disminución)	Débito (Aumento)	Aumento neto	Crédito (Aumento)	Débito (Disminución)	Aumento neto	
(En millones de dólares)							
<b>TOTAL:</b> .....	.	.	.	.	.	.	<b>1.260,1</b>
Financiación de importaciones .....	—	—	—	1.761,3	1.965,4	— 204,1	— 204,1
Financiación de exportaciones (2) ..	.	.	— 839,7	—	—	—	839,7
Préstamos .....	—	—	—	2.061,6	90,1	1.971,5	1.971,5
Empresas privadas .....	—	—	—	2.011,6	40,1	1.971,5	1.971,5
Empresas del Estado .....	—	—	—	50,0	50,0	—	—
Activos y pasivos diversos (3) .....	.	.	.	.	.	.	—1.347,0

(\*) Cifras provisionales. (1) Excluye las entidades bancarias. (2) Puede comprender variaciones de pasivos. (3) Comprende movimientos de capital de plazo no individualizado. (4) Se carece de la información correspondiente. Cabe señalar que en Memorias anteriores, cuando se carecía de la información sobre variaciones brutas, se consignaba en la columna correspondiente a estos movimientos los valores netos.

BALANCE DE PAGOS DE 1979 (\*) -- TABLA COMPLEMENTARIA  
Del Gobierno

PARTIDA	Activo			Pasivo			Pasivo neto
	Crédito (Disminución)	Débito (Aumento)	Aumento neto	Crédito (Aumento)	Débito (Disminución)	Aumento neto	
(En millones de dólares)							
TOTAL:	2,9	32,1	29,2	1.188,9	635,0	553,9	524,7
a) Gobierno Nacional	2,9	32,1	29,2	1.181,7	629,8	551,9	522,7
i) Emisión de valores a largo plazo	—	—	—	378,1	16,1	362,0	362,0
Letra de la República Argentina 1978/83	—	—	—	20,5	—	20,5	20,5
Empréstito Externo de la República Argentina 7 o/o 1967/79	—	—	—	—	5,8	-5,8	-5,8
Empréstito Externo de la República Argentina 2a. Serie 1979/89 -- 8,3 o/o	—	—	—	82,1	—	82,1	82,1
Empréstito Externo de la República Argentina 8 o/o 1969/79	—	—	—	—	7,2	-7,2	-7,2
Empréstito Externo de la República Argentina 7 1/2 o/o 1970/85	—	—	—	—	3,1	-3,1	-3,1
Empréstito Externo de la República Argentina 7 1/2 o/o 1979/89	—	—	—	75,8	—	75,8	75,8
Empréstito Externo de la República Argentina 5 1/2 o/o 1979/89	—	—	—	46,0	—	46,0	46,0
Empréstito Externo de la República Argentina 9 7/8 o/o 1979/84	—	—	—	48,1	—	48,1	48,1
Bonos de la República Argentina 1978/89	—	—	—	105,6	—	105,6	105,6
ii) Giros y reembolsos efectuados sobre préstamos a largo plazo	2,9	15,8	12,9	39,7	36,4	3,3	-9,6
Préstamos a Bolivia "Ferrocarriiles y Carreteras"	2,0	2,2	0,2	—	—	—	-0,2
Préstamos del Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	—	—	—	1,6	0,8	-0,8	-0,8
Préstamos del Banco de Reconstrucción y Fomento (BIRF)	—	—	—	0,5	—	—	—
Otros préstamos	0,9	13,6	12,7	37,6	35,1	2,5	-10,2
iii) Diversos a largo plazo	—	16,3	16,3	1,1	1,0	0,1	-16,2
Aporte al Banco de Reconstrucción y Fomento (BIRF)	—	—	—	—	—	—	—
Liberación del aporte en pesos	—	—	—	—	—	—	—
Aporte al Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	—	8,6	8,6	—	—	—	-8,6
Aporte en valores	—	8,6	8,6	—	—	—	-8,6
Transformación de valores	—	—	—	—	—	—	—
Apoyo financiero a la Cuenca del Plata	—	2,2	2,2	—	—	—	-2,2
Otros	—	5,5	5,5	1,1	1,0	0,1	-5,4
iv) Diversos a corto plazo	—	—	—	762,8	576,3	186,5	186,5
Letras de Tesorería (1)	—	—	—	762,8	576,3	186,5	186,5
Otros	—	—	—	—	—	—	—
b) Gobiernos locales	—	—	—	7,2	5,2	2,0	2,0
i) Emisión de valores	—	—	—	—	—	—	—
ii) Préstamos	—	—	—	7,2	5,2	2,0	2,0
Préstamos del Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	—	—	—	7,2	5,2	2,0	2,0
Otros	—	—	—	—	—	—	—

(\*) Cifras provisionales. (1) Comprende solamente créditos y débitos que afectan la posición de reservas internacionales y/o impliquen un cambio de acreedor.

BALANCE DE PAGOS DE 1979 (\*) — TABLA COMPLEMENTARIA

Del sistema bancario

PARTIDA	Activo			Pasivo			Pasivo neto
	Crédito (Disminución)	Débito (Aumento)	Aumento neto	Crédito (Aumento)	Débito (Disminución)	Aumento neto	
(En millones de dólares)							
TOTAL: .....	296,3	374,6	78,3	.	.	191,6	113,3
Bancos comerciales .....	3,4	—	—3,4	216,1	34,8	181,3	184,7
Préstamos .....	—	—	—	216,1	34,8	181,3	181,3
del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) .....	—	—	—	0,1	8,6	—8,5	—8,5
del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) .....	—	—	—	18,3	0,1	18,2	18,2
Otros .....	—	—	—	197,7	26,1	171,6	171,6
Letras de exportación .....	3,4	—	—3,4	—	—	—	3,4
Banco Central .....	292,9	374,6	81,7	.	.	10,3	—71,4
Letras de exportación .....	290,4	363,1	72,7	—	—	—	—72,7
Cartas especiales de crédito .....	2,5	11,5	9,0	—	—	—	—9,0
Pasivo en pesos .....	—	—	—	.	.	10,3	10,3

(\*) Cifras provisionales. (·) Se carece de la información correspondiente. Cabe señalar que en Memorias anteriores cuando se carecía de la información sobre variaciones brutas, se consignaba en la columna correspondiente a estos movimientos, los valores netos.

BALANCE DE PAGOS DE 1979 (\*) — TABLA COMPLEMENTARIA

Capitales compensatorios

PARTIDA	Estado al 31.12.78	Estado al 31.12.79	Variación
(En millones de dólares)			
TOTAL: .....	378,9	238,3	—140,6
Banco Central .....	0,2	—	—0,2
Banco Interamericano de Desarrollo (cuentas varias) .....	0,2	—	—0,2
Gobierno Nacional .....	378,7	238,3	—140,4
Bonos Externos de la República Argentina .....	376,1	236,6	—139,5
Agencia para el Desarrollo Internacional (ADI) .....	2,6	1,7	—0,9

(\*) Cifras provisionales.

## COMPOSICION DE LAS EXPORTACIONES DE MERCANCIAS

CONCEPTO	1975	1976	1977	1978	1979 (*)
(En millones de dólares)					
1. Bienes de capital . . . . .	299,6	296,4	344,8	371,7	451,8
2. Bienes de consumo . . . . .	699,8	1.118,4	1.700,5	1.999,3	2.400,0
3. Bienes de utilización intermedia . . . . .	1.961,9	2.501,3	3.606,5	4.028,5	4.959,2
a) Combustibles y lubricantes . . . . .	14,5	19,5	27,6	53,0	69,6
b) Otros bienes de utilización intermedia . . . . .	1.947,4	2.481,8	3.578,9	3.975,5	4.889,6
<b>Total: . . . . .</b>	<b>2.961,3</b>	<b>3.916,1</b>	<b>5.651,8</b>	<b>6.399,5</b>	<b>7.811,0</b>

(\*) Cifras estimadas.

FUENTE: Elaborado por el Banco Central, sobre la base de las series del Instituto Nacional de Estadística y Censos.

## COMPOSICION DE LAS IMPORTACIONES DE MERCANCIAS

CONCEPTO	1975	1976	1977	1978	1979 (*)
(En millones de dólares)					
1. Bienes de capital (1) . . . . .	562,0	502,9	1.110,9	1.096,2	1.550,0
2. Bienes de consumo (2) . . . . .	131,6	65,5	135,5	212,2	600,0
3. Bienes de utilización intermedia . . . . .	3.252,9	2.464,6	2.915,1	2.525,3	4.530,0
a) Combustibles y lubricantes . . . . .	515,0	530,8	676,9	471,9	1.127,0
b) Otros bienes de utilización intermedia . . . . .	2.737,9	1.933,8	2.238,2	2.053,4	3.403,0
Productos del reino vegetal . . . . .	95,5	96,2	130,5	106,4	175,0
Alimentos, bebidas y tabaco . . . . .	32,2	23,6	35,8	35,3	70,0
Productos minerales . . . . .	122,0	119,8	132,6	111,0	170,0
Productos químicos . . . . .	629,0	504,8	576,9	513,8	830,0
Plástico y caucho . . . . .	162,2	127,3	140,8	166,7	335,0
Maderas . . . . .	101,4	35,2	52,3	53,0	125,0
Papel y pasta de papel . . . . .	183,1	129,4	143,1	156,2	220,0
Textiles . . . . .	63,5	45,9	41,4	42,2	135,0
Productos metalúrgicos . . . . .	984,2	498,2	499,0	366,7	610,0
Maquinaria y aparatos . . . . .	202,7	201,6	298,3	303,5	380,0
Transporte . . . . .	79,6	84,3	110,6	100,4	180,0
Instrumental, etc. . . . .	21,3	15,4	24,8	38,7	48,0
Varios . . . . .	61,2	52,1	52,1	59,5	125,0
<b>Total: . . . . .</b>	<b>3.946,5</b>	<b>3.033,0</b>	<b>4.161,5</b>	<b>3.833,7</b>	<b>6.680,0</b>

(\*) Cifras estimadas. (1) Incluye también algunos elementos que son asimilados a esta categoría de bienes (materiales para construcciones ferroviarias, respuestos y partes para máquinas y equipos para el transporte, etc.). (2) Comprende: alimentos, bebidas, manufacturas de tabaco, confecciones, específicos medicinales, artículos de perfumería y cosmética, juguetes, artículos para deportes, automóviles, relojes, aparatos de uso doméstico, instrumentos musicales y otros de menor importancia.

FUENTE: Elaborado por el Banco Central, sobre la base de las series del Instituto Nacional de Estadística y Censos.

### INTERCAMBIO COMERCIAL ARGENTINO

AÑO	Total	ALALC	Comunidad Económica Europea	Estados Unidos	España	Japón	Resto del mundo
(En millones de dólares)							
EXPORTACIONES							
1975	2.961,3	755,5	855,2	189,9	152,8	136,1	871,8
1976	3.916,1	1.030,9	1.269,0	270,2	155,8	209,2	981,0
1977	5.651,8	1.371,9	1.774,3	382,6	280,7	307,8	1.534,5
1978 (*)	6.399,5	1.513,0	2.146,3	536,6	330,6	380,6	1.492,4
8 p.m. 1979	5.502,7	1.246,2	1.811,1	408,2	338,8	309,4	1.389,0
IMPORTACIONES							
1975	3.946,5	903,4	1.083,4	638,2	38,6	493,6	789,3
1976	3.033,0	812,9	829,2	536,9	25,8	250,0	578,2
1977	4.161,5	983,7	1.092,5	771,5	111,0	364,0	838,8
1978 (*)	3.833,7	832,2	1.192,2	704,4	124,4	267,3	713,2
8 p.m. 1979	3.925,1	841,8	1.039,1	764,6	178,1	201,3	900,2
SALDO							
1975	-985,2	-147,9	-228,2	-448,3	114,2	-357,5	82,5
1976	883,1	218,0	439,8	-266,7	130,0	-40,8	402,8
1977	1.490,3	388,2	681,8	-388,9	169,7	-56,2	695,7
1978 (*)	1.565,8	680,8	954,1	-167,8	206,2	113,3	779,2
8 p.m. 1979	1.577,6	404,4	772,0	-356,4	160,7	108,1	488,8
(En o/o)							
EXPORTACIONES							
1975	100,0	25,5	28,9	6,4	5,2	4,6	29,4
1976	100,0	26,3	32,4	6,9	4,0	5,3	25,1
1977	100,0	24,3	31,4	6,8	5,0	5,4	27,1
1978 (*)	100,0	23,6	33,5	8,4	5,2	6,0	23,3
8 p.m. 1979	100,0	22,7	32,9	7,4	6,2	5,6	25,2
IMPORTACIONES							
1975	100,0	22,9	27,4	16,2	1,0	12,5	20,0
1976	100,0	26,8	27,3	17,7	0,9	8,2	19,1
1977	100,0	23,6	26,3	18,5	2,7	8,7	20,2
1978 (*)	100,0	21,7	31,1	18,4	3,2	7,0	18,6
8 p.m. 1979	100,0	21,5	26,5	19,5	4,5	5,1	22,9

(\*) Cifras provisionales.

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

**FUENTES Y USOS DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES DEL  
BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA**

CONCEPTO	1975	1976	1977	1978	1979
(En millones de dólares)					
I. RESERVAS, al principio del período . . . . .	1.340,8	617,7	1.771,9	3.862,4	5.828,9
II. FUENTES . . . . .	2.228,7	3.184,7	3.324,3	4.429,7	5.450,6
Compras netas a entidades autorizadas para operar en cambios	—	—	2.292,2	1.991,3	2.835,3
Compras a organismos oficiales de comercialización . . . . .	1.057,6	961,7	86,3	—	—
Cobros netos de convenios de pagos y otros créditos sobre el exterior . . . . .	—	—	329,9	611,3	394,4
Cobros de letras de exportación Circ. R.C. 693—R.F. 21 . . . . .	—	—	—	179,2	202,6
Créditos al Banco Central de la República Argentina . . . . .	711,6	1.663,5	56,7	34,2	—
Créditos al Gobierno Nacional . . . . .	92,4	315,2	179,3	854,1	1.014,8
Créditos a reparticiones, bancos oficiales, empresas y otros organismos del Estado . . . . .	202,9	146,5	217,2	67,9	70,1
Derechos especiales de giro . . . . .	—	—	—	—	72,8
Ingresos diversos . . . . .	164,2	97,8	162,7	691,7	860,6
III. USOS . . . . .	2.951,8	2.030,5	1.233,8	2.463,2	1.141,9
Ventas netas a entidades autorizadas para operar en cambios	1.740,5	131,7	—	—	—
Pagos netos de convenios de pagos . . . . .	205,2	66,5	—	—	—
Cancelaciones de obligaciones con el exterior (1) . . . . .	865,6	1.554,1	1.071,3	2.161,5	987,2
del Banco Central de la República Argentina . . . . .	395,6	863,4	398,7	1.364,3	0,2
— con el FMI y Tesorería de los Estados Unidos . . . . .	8,9	93,1	149,0	454,4	—
— con los bancos de Europa, Estados Unidos y otros países	346,3	739,2	249,1	907,6	—
— otros . . . . .	40,4	31,1	0,6	2,3	0,2
del Gobierno Nacional . . . . .	162,7	181,2	200,9	492,9	865,6
de empresas y reparticiones del Estado . . . . .	307,3	509,5	471,7	304,3	121,4
Aportes a organismos internacionales . . . . .	8,5	4,6	8,6	6,3	11,8
Otras operaciones . . . . .	132,0	273,6	153,9	295,4	142,9
IV. RESERVAS, al fin del período . . . . .	617,7	1.771,9	3.862,4	5.828,9	10.137,6

(1) Capital e intereses.

**RESERVAS INTERNACIONALES**

CONCEPTO	1975	1976	1977	1978	1979
(En millones de dólares a fin de período)					
TOTAL: . . . . .	619,9	1.812,3	4.038,8	6.037,2	10.479,6
BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA . . . . .	617,7	1.771,9	3.862,4	5.828,9	10.137,6
Oro . . . . .	168,7	168,7	176,7	180,6	183,6
Divisas . . . . .	23,9	206,8	47,9	850,5	468,6
Convenios de pagos y otros créditos sobre el exterior . . . . .	161,3	158,8	533,4	693,0	556,9
Activas . . . . .	221,6	330,8	551,9	714,2	643,3
Pasivas . . . . .	-60,3	-172,0	-18,5	-21,2	-86,4
Colocaciones realizables en divisas . . . . .	222,9	1.146,9	3.015,5	3.722,8	8.410,1
Fondo Monetario Internacional — Posición de reserva . . . . .	—	—	—	173,0	202,5
Derechos especiales de giro . . . . .	40,9	90,7	88,9	209,0	315,9
ENTIDADES AUTORIZADAS PARA OPERAR EN CAMBIOS	2,2	40,4	176,4	208,3	342,0

**DEUDA EXTERNA REGISTRADA AL 31.12.78**

**Clasificación por concepto y plazo**

— Capital únicamente —

RUBROS	Total	1979	1980	1981	1982	1983	1984 y más
(En millones de Dls.)							
<b>I — SECTOR PUBLICO</b>	<b>8.357,0</b>	<b>2.555,7</b>	<b>1.020,6</b>	<b>932,6</b>	<b>801,5</b>	<b>659,6</b>	<b>2.387,0</b>
1. Bienes de capital	2.150,4	291,1	276,9	261,2	258,3	239,2	823,7
Hasta 1 año de plazo . . . . .	20,9	20,9	—	—	—	—	—
Más de 1 año de plazo . . . . .	2.129,5	270,2	276,9	261,2	258,3	239,2	823,7
2. Otros bienes	975,2	536,3	147,3	124,9	87,4	49,6	29,7
Hasta 1 año de plazo . . . . .	379,0	379,0	—	—	—	—	—
Más de 1 año de plazo . . . . .	596,2	157,3	147,3	124,9	87,4	49,6	29,7
3. Préstamos	5.191,7	1.722,1	591,1	540,1	450,3	365,5	1.522,6
Hasta 1 año de plazo . . . . .	1.209,4	1.209,4	—	—	—	—	—
Más de 1 año de plazo . . . . .	3.982,3	512,7	591,1	540,1	450,3	365,5	1.522,6
4. Otras obligaciones financieras	39,7	6,2	5,3	6,4	5,5	5,3	11,0
Hasta 1 año de plazo . . . . .	0,7	0,7	—	—	—	—	—
Más de 1 año de plazo . . . . .	39,0	5,5	5,3	6,4	5,5	5,3	11,0
<b>II — SECTOR PRIVADO</b>	<b>4.139,1</b>	<b>1.875,3</b>	<b>1.185,3</b>	<b>347,0</b>	<b>224,9</b>	<b>253,1</b>	<b>253,5</b>
1. Bienes de capital	850,6	344,3	204,3	134,8	82,5	48,4	36,3
Hasta 1 año de plazo . . . . .	94,6	94,6	—	—	—	—	—
Más de 1 año de plazo . . . . .	756,0	249,7	204,3	134,8	82,5	48,4	36,3
2. Otros bienes	945,4	876,2	30,4	19,6	9,3	7,2	2,7
Hasta 1 año de plazo . . . . .	805,5	805,5	—	—	—	—	—
Más de 1 año de plazo . . . . .	139,9	70,7	30,4	19,6	9,3	7,2	2,7
3. Préstamos	2.207,2	564,2	929,9	179,8	128,1	195,6	209,6
Hasta 1 año de plazo . . . . .	93,4	93,4	—	—	—	—	—
Más de 1 año de plazo . . . . .	2.113,8	470,8	929,9	179,8	128,1	195,6	209,6
4. Otras obligaciones financieras	135,9	90,6	20,7	12,8	5,0	1,9	4,9
Hasta 1 año de plazo . . . . .	43,6	43,6	—	—	—	—	—
Más de 1 año de plazo . . . . .	92,3	47,0	20,7	12,8	5,0	1,9	4,9

NOTA: Sobre metodología de elaboración de la deuda externa, ver Boletín Estadístico del BCRA del mes de julio de 1980.

**DEUDA EXTERNA REGISTRADA AL 31.12.79**

**Clasificación por concepto y plazo**

— Capital únicamente —

RUBROS	Total	1980	1981	1982	1983	1984	1985 y más
(En millones de Dls.)							
<b>I — SECTOR PUBLICO</b>	<b>9.960,3</b>	<b>2.867,9</b>	<b>1.123,7</b>	<b>946,4</b>	<b>874,6</b>	<b>865,6</b>	<b>3.282,1</b>
1. Bienes de capital	2.080,7	378,9	322,5	289,0	245,5	206,2	638,6
Hasta 1 año de plazo . . . . .	25,4	25,4	—	—	—	—	—
Más de 1 año de plazo . . . . .	2.055,3	353,5	322,5	289,0	245,5	206,2	638,6
2. Otros bienes	1.092,6	710,0	142,7	103,2	70,4	28,9	37,4
Hasta 1 año de plazo . . . . .	545,2	545,2	—	—	—	—	—
Más de 1 año de plazo . . . . .	547,4	164,8	142,7	103,2	70,4	28,9	37,4
3. Préstamos	6.699,7	1.724,3	653,0	549,6	554,3	626,6	2.591,9
Hasta 1 año de plazo . . . . .	1.076,7	1.076,7	—	—	—	—	—
Más de 1 año de plazo . . . . .	5.623,0	647,6	653,0	549,6	554,3	626,6	2.591,9
4. Otras obligaciones financieras	87,3	54,7	5,5	4,6	4,4	3,9	14,2
Hasta 1 año de plazo . . . . .	47,6	47,6	—	—	—	—	—
Más de 1 año de plazo . . . . .	39,7	7,1	5,5	4,6	4,4	3,9	14,2
<b>II — SECTOR PRIVADO</b>	<b>9.074,4</b>	<b>5.658,6</b>	<b>1.090,2</b>	<b>767,9</b>	<b>605,6</b>	<b>400,6</b>	<b>551,5</b>
1. Bienes de capital	1.180,6	547,4	252,8	164,8	100,4	58,8	56,4
Hasta 1 año de plazo . . . . .	209,3	209,3	—	—	—	—	—
Más de 1 año de plazo . . . . .	971,3	338,1	252,8	164,8	100,4	58,8	56,4
2. Otros bienes	2.098,0	1.968,0	64,4	32,0	15,9	7,7	10,0
Hasta 1 año de plazo . . . . .	1.860,9	1.860,9	—	—	—	—	—
Más de 1 año de plazo . . . . .	237,1	107,1	64,4	32,0	15,9	7,7	10,0
3. Préstamos	5.621,1	3.020,5	751,9	561,9	484,1	328,9	473,8
Hasta 1 año de plazo . . . . .	1.471,7	1.471,7	—	—	—	—	—
Más de 1 año de plazo . . . . .	4.149,4	1.548,8	751,9	561,9	484,1	328,9	473,8
4. Otras obligaciones financieras	174,7	122,7	21,1	9,2	5,2	5,2	11,3
Hasta 1 año de plazo . . . . .	93,7	93,7	—	—	—	—	—
Más de 1 año de plazo . . . . .	81,0	29,0	21,1	9,2	5,2	5,2	11,3

NOTA: Sobre metodología de elaboración de la deuda externa, ver Boletín Estadístico del BCRA del mes de julio de 1980.

**TERMINOS Y CONDICIONES DE PRINCIPALES PRESTAMOS  
SINDICADOS, GARANTIZADOS POR EL ESTADO  
CONCERTADOS DURANTE EL PERIODO 1976/79 (1)**

Período	Prestatario	Moneda	Monto	Plazo	Período de Gracia	Vida promedio del préstamo(2)	Margen sobre LIBOR
			(En millones)		(En años)		(En o/o p.a.m.)
1976		Dls.	900	4,0	1,0	2,5	1,875
1977		Dls.	250	7,0	2,0	4,5	1,536
1978		Dls.	1.305	9,6	3,8	6,7	0,999
1979 (3)		Dls.	1.615	10,4 (4)	6,2 (4)	8,3 (4)	0,669
I Trim. (3)		Dls.	300	10,0 (4)	5,0 (4)	7,5 (4)	0,750
	Banco de la Nación Argentina	Dls.	300	10,0	5,0	7,5	0,750
II Trim. (3)		Dls.	530	12,1 (4)	6,7 (4)	9,4 (4)	0,719
	Entidad Binacional Yaciretá—Apipé	Dls.	200	12,0	6,5	9,25	0,625 o/o p.a. por los primeros tres años y 0,75 o/o p.a. por el período restante.
	Entidad Binacional Yaciretá—Apipé	yenes	5.000	15,0	10,0	12,5	0,40
	Agua y Energía Eléctrica	Dls.	125	12,0	7,0	9,5	0,625 o/o p.a.p.m. los primeros dos años y 0,75 o/o p.a. por el período restante.
	Comisión Técnica Mixta de Salto Grande	Dls.	125	12,0	7,0	9,5	0,625 o/o p.a. por los primeros tres años y medio y 0,75 o/o p.a. por el período restante.
III Trim. (3)	SEGBA	Dls.	80(5)	12,75(5)	6,75(5)	9,75(5)	0,7509(5)
		Dls.	415	10,8 (4)	5,6 (4)	8,2 (4)	0,648
	ELMA	Dls.	80	12	6	9,0	0,625 o/o p.a. por los primeros seis años y 0,75 o/o p.a. por el período restante.
	Y.P.F.	Dls.	250	10	6	7,5	0,625
	Obras Sanitarias de la Nación	Dls.	35	12	7	9,5	0,625 o/o p.a. por los primeros siete años y 0,75 o/o p.a. por el período restante.
	Obras Sanitarias de la Nación	Yenes	3.300	12	7	9,5	0,20(6)
	Vialidad Nacional	Dls.	50	12	7	9,5	0,625 o/o p.a. por los primeros siete años y 0,75 o/o p.a. por el período restante.
IV Trim. (3)		Dls.	370	8,0 (4)	6,6 (4)	7,3 (4)	0,554
	Comisión Técnica Mixta de Salto Grande	Dls.	120	12	8,0	10,0	0,625 o/o p.a. por los primeros ocho años y 0,75 o/o p.a. por el período restante.
	República Argentina	Dls.	250	8	6,0	6,0	0,50
	República Argentina	Fr. Sz.	200	8	2,0	5,0	5 3/4 (7)

(1) La asignación de cada operación a cada período se basa en la fecha en que el deudor otorgó el mandato del préstamo respectivo. (2) La vida promedio de un préstamo resulta de considerar el plazo y la estructura de amortización correspondiente. (3) Las cifras correspondientes a este período se basan en los préstamos sindicados en dólares, únicamente. (4) Promedio ponderado por los respectivos montos sindicados. (5) El crédito se obtuvo en dos tramos: a) por un monto de Dls. 60 millones, a 12 años de plazo, con 7 años de gracia y margen sobre LIBOR de 0,625 o/o p.a. durante los primeros 5 años y 0,75 o/o sobre idéntica tasa de referencia por el período restante, y b) por un monto de Dls. 20 millones, a 15 años de plazo, 6 años de gracia y margen sobre LIBOR de 0,75 o/o p.a. (6) El margen fue estipulado sobre la tasa activa de largo plazo para prestatarios de primera línea de Japón ("loney term prime rate"). (7) Tasa de interés anual fija, pagadera en forma semestral.

**EMPRESTITOS EXTERNOS GARANTIZADOS POR EL ESTADO DURANTE 1979**

EMISOR	Mes de emisión (1)	Moneda	Monto	Año de vencimiento	Cupón	Precio de emisión	Vida promedio del empréstito (2)	Rendimiento (3)
			(En millones)		(En o/o p.a.)	(En o/o)	(En años)	(En o/o p.a.)
Banco Nacional de Desarrollo	Marzo	Marcos alemanes	100	1986	7,25	99,0	7	7,44
República Argentina . . . . .	Mayo	Marcos alemanes	150	1989	7,50	98,5	8,4	7,75
República Argentina . . . . .	Julio	Francos suizos	80	1989	5,5	99,0	10	5,64
República Argentina . . . . .	Julio	Dólares	50	1984	9,875	98,5	5	10,91
República Argentina . . . . .	Octubre	Yens	15.000	1989	8,30	99,8	9	8,33

(1) Se considera como tal aquel en que tuvo lugar la suscripción de los convenios de emisión de títulos. (2) La vida promedio de un empréstito resulta de considerar el plazo y la estructura de amortización correspondiente. (3) El rendimiento se ha calculado sobre la vida promedio del empréstito respectivo al momento de la emisión.

**COTIZACION DEL DOLAR ESTADOUNIDENSE EN EL  
MERCADO LIBRE DE CAMBIOS DURANTE 1979**

Promedio de los tipos vendedores (1)

M E S	Pesos por dólar estadounidense
Enero .....	1.035,73
Febrero .....	1.085,15
Marzo .....	1.135,55
Abril .....	1.187,74
Mayo .....	1.241,48
Junio .....	1.295,50
Julio .....	1.348,29
Agosto .....	1.401,09
Setiembre .....	1.453,25
Octubre .....	1.502,70
Noviembre .....	1.552,18
Diciembre .....	1.599,95

(1) Cotizaciones cierre contado del Banco de la Nación Argentina.

## **CAPITULO V**

### **EL SISTEMA FINANCIERO**

1. Evolución de la industria financiera	115
2. Supervisión de entidades financieras	117
3. Disposiciones vinculadas con el funcionamiento de las entidades financieras	123

## V — EL SISTEMA FINANCIERO

### 1. EVOLUCION DE LA INDUSTRIA FINANCIERA

Durante 1979 la actividad desplegada por la industria financiera continuó en franca expansión. Utilizando como indicador el PBI generado en establecimientos financieros, se verifica que el nivel de actividad financiera creció un 16,1 o/o en 1979 con respecto a 1978. Dicho indicador reconoce el carácter multiproductivo de la industria financiera puesto que toma en consideración la evolución de la actividad financiera tradicional —préstamos y depósitos en pesos— de las operaciones con el exterior y de diversos servicios de intermediación que prestan bancos y firmas financieras no bancarias.

La demanda real de recursos monetarios bajo la forma de depósitos mantuvo un significativo crecimiento e implicó a su vez un aumento sustancial de la demanda de otros servicios financieros dirigida al sistema financiero. El proceso de creciente apertura externa generó un significativo volumen de transacciones financieras asociadas al comercio exterior y al movimiento internacional de capitales, que contribuyeron también al mayor PBI del sector.

#### PBI Establecimientos Financieros

Variación porcentual respecto a igual período del año anterior

(A precios de 1960)

Concepto	1978	1979
Total: . . . . .	17,3	16,1
I . . . . .	37,9	9,4
II . . . . .	18,0	15,0
III . . . . .	8,8	12,7
IV . . . . .	12,0	25,9

En el contexto de una fuerte expansión del volumen de operaciones en términos reales, la industria experimentó un crecimiento sensiblemente inferior en el personal ocupado. A nivel global el empleo financiero se expandió 8,1 o/o desde el segundo trimestre de 1977 (que se toma como base por ser el momento en que se implementa la Reforma Financiera) y el cuarto trimestre de 1979. En igual lapso el PBI de establecimientos financieros creció 75,9 o/o. Esta significativa diferencia entre la expansión del producto y el empleo en la industria financiera estuvo también presente durante el año 1979. Entre el cuarto trimestre de 1979 e igual período del año precedente el PBI financiero creció 25,8 o/o, mientras que el personal ocupado aumentó 3 o/o. Se observa entonces una tendencia hacia la utilización más eficiente de los recursos

productivos aplicados en la industria financiera, lo que de mantenerse permitirá, en el marco competitivo de funcionamiento del sistema, la reducción de costos operativos en el largo plazo.

### Indices de personal ocupado por la industria financiera

Base II trimestre 1977 : 100

	1977		1978	1979
	II trim.	IV trim.	IV trim.	IV trim.
TOTAL: .....	100,0	101,1	105,0	108,1
Oficiales de la Nación .	100,0	94,0	90,6	88,1
Hipotecarios .....	100,0	95,0	83,7	79,6
Caja de Ahorros .....	100,0	95,5	86,8	87,6
de Desarrollo .....	100,0	95,4	88,9	86,7
de Inversión .....	100,0	138,3	205,2	147,8
Oficiales de Provincias .	100,0	103,1	108,2	109,7
Oficiales de Municipali- dades .....	100,0	104,5	107,7	109,4
Privados Nacionales de la Capital .....	100,0	100,3	104,4	121,7
Privados Nacionales del Interior .....	100,0	108,3	122,6	179,4
Extranjeros .....	100,0	98,1	97,2	91,6
Compañías Financieras	100,0	128,0	173,2	215,5
Cajas de Crédito .....	100,0	105,4	132,4	19,0
Sociedades de Crédito para Consumo .....	100,0	93,3	50,1	—

En cuanto a la distribución del empleo por tipo de entidad financiera fue dable observar la continuación de tendencias ya registradas durante los dos años precedentes; dentro del sistema bancario, los bancos oficiales de la Nación, hipotecarios, de desarrollo y entidades extranjeras disminuyeron el personal ocupado, mientras que el empleo creció en bancos oficiales de provincias y de municipalidades y en bancos privados nacionales de la Capital Federal y del interior del país. Entre las entidades financieras no bancarias, el personal ocupado en compañías financieras aumentó significativamente. Tal aumento, así como la disminución en cajas de crédito y la desaparición de sociedades de crédito para consumo están asociados con la reestructuración de la industria financiera. En efecto, durante 1979, ha proseguido el proceso de concentración del sistema como resultado de fusiones y absorciones entre entidades. En especial, el número de cajas de crédito disminuyó drásticamente y dejaron de operar las sociedades de crédito para consumo que quedaban en funcionamiento a fines de 1978. Entre diciembre de 1978 e igual mes de 1979 el número de entidades financieras en funcionamiento pasó de 721 a 496, lo que implica una disminución de más del 30 o/o. Por otro lado, la expansión física del sistema continuó intensamente a través de la apertura de nuevas filiales (ver punto 2.3).

**Evolución del número de entidades financieras en funcionamiento**

Clase de entidad	31.12.78	31.12.79	Variación neta
Bancos y cajas de ahorro . . . . .	157	219	+ 62
Compañías financieras . . . . .	138	142	+ 4
Cajas de crédito . . . . .	377	104	- 273
Sociedades de crédito para consumo . . . . .	14	—	- 14
Sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles . . . . .	35	31	- 4
<b>Total: . . . . .</b>	<b>721</b>	<b>496</b>	<b>- 225</b>

**2. SUPERVISION DE ENTIDADES FINANCIERAS**

En 1979 quedó prácticamente completado el proceso de adecuación previsto en los artículos 58 y 62 de la Ley Nº 21.526, tendiente a contemplar la situación de las sociedades de crédito para consumo —clase de entidad suprimida en el régimen actual— y de las cajas de crédito al eliminarse la facultad de éstas para recibir depósitos a la vista. En ambos casos se les dio la opción de transformarse en entidades de otras clases.

Dentro de los lineamientos surgidos de la reforma financiera de 1977 se continuó con la consideración de proyectos de apertura de nuevas entidades, fusiones, cambios de clase y apertura de filiales.

Se observaron durante 1979 dificultades para concretar algunos proyectos de fusión de cajas de crédito y su consecuente transformación en bancos comerciales, fundamentalmente en relación con las exigencias a observar en materia de responsabilidad patrimonial. Ello dio lugar a que las entidades involucradas optaran, o por la continuidad de su operatoria como cajas de crédito o por la absorción por bancos comerciales u otras cajas de crédito.

**2.1. Perfeccionamiento de la función de superintendencia del Banco Central**

Durante el año 1979 se profundizaron estudios que tienen como objetivo básico procurar una mayor eficiencia en la acción de Superintendencia del Banco Central.

En ese orden, se prevé la adopción de un conjunto de medidas orientadas a optimizar la captación de información, a través del diseño de un nuevo régimen informativo—contable para las entidades financieras y de la exigencia de auditorías externas contables, así como la reestructuración de las funciones de control e inspección que ejerce la Institución.

El nuevo régimen contable constituye la base indispensable para el adecuado ejercicio de dichas funciones de Superintendencia y procurar reunir en un solo cuerpo orgánico las normas de carácter contable para todas las entidades comprendidas en la Ley N° 21.526, conforme a una concepción actualizada de las técnicas en esa materia y con un contenido mínimo obligatorio, sin perjuicio de la flexibilidad suficiente para permitir a cada entidad adaptarlo a sus necesidades particulares.

Otra de las características principales del mencionado régimen contable es su adaptabilidad a procesos de computación, a través de los cuales el Banco Central contará con un banco de datos de ese origen que le permitirá una adecuada clasificación e interpretación de la información, a la vez que brindar a las propias entidades financieras aquélla que resulte útil a los fines de contribuir al desarrollo de su gestión.

Dentro del propósito de acentuar el análisis preventivo y el control de la gestión de las entidades, mediante la utilización de dicha información y también con el apoyo de sistemas computadorizados, se estudió el diseño de indicadores que ayuden a evaluar el desempeño y perspectivas de las entidades financieras.

Los estudios mencionados se complementan con un replanteo de los métodos de inspección a las entidades, a efectos de adecuarlos al nuevo esquema de Superintendencia que se proyecta implantar.

## 2.2. Autorizaciones

Fue autorizada la instalación de 6 bancos comerciales (5 sucursales de bancos del exterior y una sociedad anónima local de capital extranjero) y un banco de inversión (sociedad anónima local de capital extranjero), en todos los casos sujeta a la posterior aprobación del Poder Ejecutivo Nacional. Además, se autorizaron 9 compañías financieras en el interior del país.

Se aprobó la transformación de 3 sociedades de crédito para consumo en compañías financieras, y fueron autorizados 3 nuevos bancos, uno por transformación

individual de una caja de crédito y 2 como resultado de la fusión de 9 entidades de esa clase.

También como resultado de pedidos de transformación fueron autorizados otros 7 bancos, de los cuales 6 eran compañías financieras y 1 sociedad de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles; y 2 compañías financieras resultantes de la transformación de otras tantas sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles.

En síntesis, las autorizaciones alcanzaron a 17 bancos y 14 compañías financieras.

En lo que respecta a filiales, fueron conformados 575 avisos de habilitación: 381 de bancos comerciales, 123 de compañías financieras, 67 de cajas de crédito y 4 de sociedades de crédito para consumo. Asimismo se resolvieron 14 solicitudes de instalación de filiales interpuestas por bancos extranjeros y se autorizaron 8 filiales de bancos comerciales en el exterior (4 operativas y 4 oficinas de representación).

### 2.3. Actividades iniciadas en 1979 (habilitaciones)

Conforme a la autorización otorgada en 1977, comenzó a funcionar la sucursal Buenos Aires del Banco Real S.A. (San Pablo—Brasil). Lo propio hicieron las sucursales, también en Buenos Aires, del Banco do Estado de Sao Paulo (Brasil) y del Barclays Bank International Limited (Reino Unido), autorizadas respectivamente en 1978 y 1979. Además, de acuerdo con la autorización conferida en el período, comenzó a operar el City—Corp y Río Banco de Inversión S.A., entidad local de capital extranjero.

También se habilitaron 49 bancos comerciales provenientes de transformaciones de cajas de crédito (16 individuales y 33 por fusión, (7 de la capital y 42 del interior) y 14 originados en la transformación de 13 compañías financieras (5 de la Capital Federal y 8 del interior) y 1 sociedad de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles, del interior.

En síntesis, los bancos habilitados fueron 67: uno de inversión y los restantes comerciales. A su vez se habilitaron 22 compañías financieras: 8 son nuevas entidades del interior, 13 provienen de la transformación de sociedades de crédito para consumo (1 de Capital Federal y las restantes del interior) y una es transformación de una sociedad de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles, del interior. Finalmente, por transformación de una sociedad de crédito para consumo del interior, comenzó a operar una caja de crédito.

Durante el período fueron habilitadas 362 filiales, correspondiendo 272 a entidades bancarias y 90 a entidades no bancarias.

#### 2.4. Concentración

Como consecuencia de lo señalado en el punto anterior se concretó la fusión de 217 cajas de crédito, juntamente con su transformación en 33 bancos comerciales, 2 de ellos de la Capital Federal y 31 del interior.

Además, se concretaron 33 absorciones de entidades por parte de 14 bancos comerciales: 28 cajas de crédito (3 de Capital Federal y 25 del interior), 4 compañías financieras (2 de la Capital Federal y 2 del interior) y una sociedad de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles de la Capital Federal.

Finalmente, se conformó la absorción de 2 cajas de crédito (una de la Capital Federal y la otra del interior) por parte de otros tantos bancos comerciales.

#### 2.5. Cancelaciones

Se revocó la autorización para funcionar a 20 entidades: 5 bancos comerciales (1 de la Capital Federal y los restantes del interior), 1 compañía financiera del interior, 1 sociedad de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles del interior y 13 cajas de crédito (3 de la Capital Federal y las restantes del interior). En 15 de los casos se dispuso conjuntamente la liquidación: los 5 bancos comerciales, la compañía financiera y 9 cajas de crédito, según la nómina incluida en el punto siguiente.

#### 2.6. Liquidación de entidades

Continuaron en forma normal las tareas relativas a la liquidación de entidades financieras. Los respectivos procesos liquidatorios se desarrollan en las órbitas administrativa o judicial, conforme a la situación jurídica en que cada una de aquéllas se halla encuadrada.

Se procedió a retirar la autorización para funcionar y se dispuso la liquidación de 15 entidades financieras:

Banco Cooperativo Agrario Argentino Limitada, Sociedad Cooperativa de Crédito Limitada "General Belgrano", Banco Hurlingham Sociedad Anónima, Caja de Crédito San Antonio de Padua Nor-Sur Cooperativa Limitada, Caja de Crédito Villa Mercedes Cooperativa Limitada (Pcia. de San Luis), Banco Oberá Cooperativo Limitado (Pcia. de Misiones), Caja de Crédito Santos Lugares Sociedad Cooperativa Limitada, Banco Ararat Cooperativo Limitado, Cooperativa Mercantil Unida de Crédito Limitada, Banco Coopereste Cooperativo Limitado (Pcia. de Santa Fe), "Uruguay" Cooperativa de Crédito Limitada, "Austral" Cooperativa de Crédito Limitada, Caja de Crédito Tolosa Sociedad Cooperativa Limitada, Ficsa Sociedad Anónima Compañía Financiera (Pcia. de Mendoza) y Caja Popular Lules Cooperativa de Crédito Limitada (Pcia. de Tucumán).

## 2.7. Medidas de seguridad en entidades financieras

Prosiguió desempeñando su labor el "Comité Consultivo de Seguridad en Entidades Financieras", con cuyo asesoramiento y la opinión técnica de otros organismos especializados, se resolvieron diversos casos que merecieron un tratamiento especial.

Por Decreto N° 1.835/79 el Poder Ejecutivo Nacional creó una Comisión Asesora sobre Medidas de Seguridad en las Entidades Financieras, la que se encontraba elaborando sus conclusiones al cierre del ejercicio. Además, restituyó al Banco Central la facultad de considerar y resolver situaciones de excepción (Decreto N° 2.527/79).

## 2.8. Fiscalización

### *a) Control*

Los distintos aspectos de la gestión de las entidades financieras y de las casas, agencias, oficinas y corredores de cambio continuaron siendo objeto de control por el Banco. Sobre esa base, se solicitó a cuatro bancos, a cuatro compañías financieras y a siete cajas de crédito la presentación de planes de regularización y saneamiento.

Asimismo, se dispuso la suspensión precautoria de una agencia de cambio y se resolvió la rehabilitación de una casa de cambio y de un corredor de cambio.

### *b) Inspecciones de entidades bancarias*

Durante el año fueron inspeccionadas 30 entidades, en 26 de las cuales se practicó el análisis integral de sus operaciones. Como derivación de las tareas realizadas en una de ellas debió visitarse la Cámara Compensadora de Rosario a fin de verificar su funcionamiento y especialmente el procedimiento adoptado para la cobertura de los saldos deudores que registran los miembros de dicha Cámara.

Se dieron por finalizadas las gestiones de tres veedurías, destacadas en la Sucursal Bahía Blanca del Citibank N.A., de acuerdo con lo prescripto por la Ley N° 20.522 y sus normas reglamentarias; en el Banco de Hurlingham S.A. conforme a lo establecido en el artículo 29 de la Ley de Entidades Financieras (T.O. en 1974) y en el Banco Cooperativo Agrario Argentino Ltda. con arreglo a lo señalado en el artículo 34 de la Ley N° 21.526.

Según lo previsto en la norma citada en último término, sobre planes de regularización y saneamiento, fueron designadas veedurías en 4 bancos, 3 de las cuales concluyeron su cometido por haberse dispuesto el retiro de la autorización para funcionar y la liquidación de las respectivas entidades.

Prosiguieron las tareas de auditoría en los Bancos

de la Nación Argentina, Hipotecario Nacional y Nacional de Desarrollo vinculadas con los recursos que les proporcionó el Banco Interamericano de Desarrollo. En virtud de lo estipulado con el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento se verificaron en el Banco de la Nación Argentina las cuentas relacionadas con el Proyecto Balcarce de Desarrollo Ganadero y, con destino a ese organismo internacional, también se practicó una auditoría de los estados contables del Banco Nacional de Desarrollo.

#### *c) Inspecciones de entidades no bancarias*

Se realizaron en el curso del año 77 inspecciones, 35 en la Capital Federal y 42 en el interior del país. Ellas se efectuaron en su mayoría sobre la base del plan trazado con el objeto de comprobar el encuadramiento de la actividad de las entidades visitadas dentro de las disposiciones legales y normativas vigentes en la materia.

Independientemente de lo anterior se puso particular énfasis en analizar el comportamiento del mercado a fin de corregir prácticas que pudieran distorsionar su normal funcionamiento, intensificando la fiscalización de aspectos específicos relacionados con la gestión financiera de algunas empresas, como también las actividades financieras marginales que se desarrollaban sin contar con la autorización del Banco Central.

Además de las inspecciones comentadas se efectuaron 58 verificaciones, muchas de ellas originadas en actuaciones policiales y/o judiciales o en denuncias.

Por otra parte dentro del año se dispusieron 15 vedurías por aplicación del artículo 34 de la Ley N° 21.526 y asimismo, se prestó colaboración en tareas de liquidación de 12 sociedades.

#### **2.9. Cierre y rehabilitación de cuentas corrientes**

Se inhabilitaron 71.485 cuentas corrientes de personas o firmas, cifra que incluye 7.549 reincidentes. Ello representa una disminución de 24.842 inhabilitaciones (25,8 o/o) con respecto a las registradas en 1978.

Se dejaron sin efecto 233 cierres de cuentas corrientes, originados en rechazos de cheques producidos por causas no atribuibles a los titulares.

#### **2.10. Asuntos Contenciosos**

Durante 1979 se iniciaron 53 sumarios (10 referidos a bancos y los restantes relativos a entidades financieras no bancarias).

En ese lapso fueron dictadas resoluciones finales en 48 actuaciones sumariales (9 atinentes a bancos).

En lo que hace a los sumarios por demoras en el suministro de informaciones periódicas reglamentarias (Circulares B. 269 e I.F. 404) se dispuso la apertura de 191 sumarios (77 a bancos) y se concluyeron 132 actuaciones, de las cuales 47 correspondieron a bancos.

También se tramitaron los recursos (judiciales y administrativos) interpuestos por 6 entidades y 58 personas físicas contra resoluciones finales dictadas en sumarios.

### **3. DISPOSICIONES VINCULADAS CON EL FUNCIONAMIENTO DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS**

#### **3.1. Garantía de los depósitos**

Con la sanción de la Ley N° 22.051 el Poder Ejecutivo Nacional modificó el texto del artículo 56 de la Ley N° 21.526 de Entidades Financieras, referido a la garantía de los depósitos.

Mediante la vía de la reglamentación se estipularon los alcances de la garantía, que abarca los depósitos en pesos, existiendo en principio una garantía del 100 o/o para depósitos de hasta \$ 1.000.000 y del 90 o/o para imposiciones superiores a dicho monto. Se prevé que el monto mínimo con cobertura total sea actualizado mensualmente conforme a la variación del índice de precios al por mayor —nivel general— que elabora el Instituto Nacional de Estadística y Censos, correspondiente al penúltimo mes inmediato anterior, tomando como base de cálculo el índice del mes de setiembre de 1979 al que se adjudica el valor de \$ 1.000.000. (1)

La incorporación al régimen es optativa y onerosa, obligando a las entidades adheridas a aportar el 3 por diez mil mensual sobre el promedio de los saldos diarios sujetos al requisito de efectivo mínimo.

#### **3.2. Capitales mínimos**

En esta materia se han producido reajustes a partir de la nueva reglamentación que se dio a conocer a fin de enero de 1979. Las diferencias con el anterior régimen consisten en la inclusión del conglomerado urbano

(1) En abril de 1980 el monto garantizado se fijó —con carácter retroactivo al 18.11.79— en \$ 100 millones, sin establecerse un mecanismo de actualización.

conocido por "Gran Mendoza" en la Categoría III; el aumento de la responsabilidad patrimonial mínima para las entidades financieras que posean filiales en plazas de mayor categoría; una nueva concepción referente a los planes de encuadramiento, como consecuencia de la implantación del ajuste de capitales que incorporó sumas fijas a las que correspondían por aplicación de los índices de actualización. También quedó determinado el procedimiento de ajuste que afecta a los capitales exigidos, los que se verán incrementados en forma semestral.

### 3.3. Disposiciones aplicables en materia de depósitos

Fueron dadas a conocer las normas para la apertura, funcionamiento y cierre de las cuentas corrientes, como también las que regulan la constitución de depósitos en caja de ahorros (común y especial) y a plazo fijo. Asimismo, se incluyeron las disposiciones inherentes a las usuras pupilares y fondo de desempleo para los trabajadores de la industria de la construcción, completándose la reglamentación con el detalle de las medidas de común aplicación referida a devolución, saldos inmovilizados, intereses, comisiones por servicios y ajustes de los depósitos.

### 3.4. Revalúo de activos

La promulgación del Decreto N° 3.208/78 originó una resolución aplicable a las entidades financieras, mediante la cual fueron estipuladas las tablas de actualización que deben utilizarse en la revaluación contable anual de los bienes del activo, medida que luego se hizo extensiva a las casas y agencias de cambio.

Posteriormente fue creado el "Fondo de Ajuste Patrimonial", procedimiento éste que permite a las entidades financieras la actualización mensual del valor de sus bienes teniendo en cuenta su real fecha de incorporación al patrimonio; esa circunstancia facilitó el cumplimiento de la integración de los capitales mínimos exigidos, especialmente cuando los cierres de ejercicio no coincidían con el año calendario.

Respecto de la revaluación de los bienes adquiridos para darlos en locación, se dejó librado a criterio de las entidades el practicar o no la actualización correspondiente.

### 3.5. Operaciones en moneda extranjera

Se introdujeron modificaciones al régimen de autorización para realizar operaciones en moneda extranjera. Ellas están referidas a la obligatoriedad de poseer antecedentes o experiencia en materia cambiaria por parte de quienes fueran designados con facultades en la operatoria respectiva; demostración de poder integrar la

responsabilidad patrimonial exigida; información sobre la actividad desarrollada, cuando se solicite operar en categoría mayor; determinación de un plazo mínimo de 2 años de actuación como banco y uno de ellos en categoría "B" para hallarse en condiciones de solicitar la autorización para operar con categoría "C"; como asimismo la inclusión en la norma de la facultad de este Banco de suspender o revocar las autorizaciones otorgadas.

Con posterioridad fueron ajustados los textos para permitir la obtención de créditos en moneda extranjera por parte de las entidades autorizadas en categorías "A" y "B".

## **CAPITULO VI**

### **OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO**

1. Fiscalización cambiaria	129
2. Registro de casas, agencias, oficinas y corredores de cambio	129
3. Inversiones extranjeras	130
4. Compensación de valores	131
5. Emisión y circulación monetaria	132
6. Capacitación del personal del Banco	132
7. Museo Numismático "José Evaristo Uriburu"	133
8. Composición del Directorio	133
9. Resultado del ejercicio	133

## **VI – OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO**

### **1. FISCALIZACION CAMBIARIA**

En virtud de las facultades conferidas a esta Institución por la Ley N° 19.359, se llevaron a cabo inspecciones preventivas, tendientes a verificar el debido acatamiento a las normas que rigen en la materia por parte de personas físicas o jurídicas, interviniéndose asimismo ante denuncias de infracciones específicas efectuadas por otros organismos. Ante la gravedad de determinadas operaciones, impugnadas en principio, se adoptaron las medidas de precaución y reservas pertinentes, a fin de asegurar el cumplimiento de eventuales sanciones por parte de sus responsables.

En los casos de actuaciones en que, tras el procedimiento que dispone el artículo 8° de la ley citada, quedó demostrada la existencia de transgresiones al régimen vigente, se impusieron las penalidades de rigor.

### **2. REGISTRO DE CASAS, AGENCIAS, OFICINAS Y CORREDORES DE CAMBIO**

Mediante Decreto N° 427/79 se establecieron nuevas pautas para preservar la identidad de los tenedores de acciones con derecho a voto de las casas y agencias de cambio y lograr la individualización de los patrimonios afectados a esa actividad.

En su carácter de autoridad de aplicación, este Banco estableció un plazo máximo para la transformación de las agencias autorizadas a título unipersonal en sociedades anónimas, en comandita por acciones o de responsabilidad limitada y para convertir en nominativas las acciones con derecho a voto de las casas y agencias. Asimismo, se requirió el envío de la nómina identificatoria de los principales accionistas y su actualización periódica.

En marzo de 1979 se dictaron nuevas normas sobre capitales mínimos para las casas y agencias de cambio, ampliándose la zona de la Categoría III en que se agrupa a las mismas. Para las entidades en funcionamiento con responsabilidad patrimonial inferior a la prevista, se fijó en cuatro años el plazo máximo para adecuarse a los nuevos capitales; por otra parte, se estableció que la actualización periódica pasaría a ser semestral, es decir al 30 de junio y 31 de diciembre de cada año.

Durante 1979 se autorizó el funcionamiento de 22 nuevas casas, agencias y oficinas de cambio y se dispuso una cancelación. En cuanto a los corredores de cambio se produjo una rehabilitación y 15 cancelaciones. Con estas modificaciones el número de entidades y corredores autorizados que se hallaban en funcionamiento al 31.12.79 (excluidos los suspendidos e inhabilitados a esa fecha) alcanzaba a 175, según el detalle siguiente:

Entidades	Capital Federal	Interior	Total
Casas de cambio . . . . .	40	16	56
Agencias de cambio . . . . .	25	27	52
Oficinas de cambio . . . . .	3	1	4
Corredores de cambio . . .	63	—	63
<b>Total: . . . . .</b>	<b>131</b>	<b>44</b>	<b>175</b>

### 3. INVERSIONES EXTRANJERAS

#### Registro de inversiones extranjeras

En virtud de las responsabilidades y funciones que le competen por Ley N° 21.382 de Inversiones Extranjeras y su decreto reglamentario número 283/77, el Banco continuó atendiendo en 1979 el registro de inversiones de ese origen.

A partir del 19 de julio las solicitudes de inscripción se efectúan a través de las entidades financieras autorizadas para operar en cambios. Así lo disponen las normas de procedimiento para las presentaciones ante el Registro, dictadas mediante Circular I.E.R. — 2 en cumplimiento de lo dispuesto por el art. 51 del mencionado decreto reglamentario.

Durante el año se recibieron 709 solicitudes de inscripción de nuevas inversiones extranjeras en empresas locales, dentro de las previsiones del régimen citado, por un monto global de Dls. 418,5 millones, en tanto que las presentaciones resueltas totalizaron 403 casos por una suma de Dls. 144,6 millones.

En los cuadros siguientes puede apreciarse una clasificación de las inversiones registradas:

#### a) Según su tratamiento legal

	N° de casos	Monto en millones de dólares
— Aprobadas por el Poder Ejecutivo Nacional . . . . .	20	27,7
— Aprobadas por la Autoridad de Aplicación de la Ley N° 21.382 . . . . .	13	1,6
— Automáticas (*) . . . . .	370	115,3
<b>Total: . . . . .</b>	<b>403</b>	<b>144,6</b>

(\*) Reversiones de utilidades en la empresa local que las generó y aportes en moneda extranjera de libre convertibilidad que no superen anualmente el 10 o/o de capital extranjero registrado en la empresa receptora.

b) Según la forma de los respectivos aportes

	Nº de casos	Monto en millones de dólares
— En moneda extranjera de libre convertibilidad . . . . .	97	36,1
— Capitalización de créditos externos	4	0,7
— Reinversión de utilidades en la empresa que las generó . . . . .	302	107,8
<b>Total: . . . . .</b>	<b>403</b>	<b>144,6</b>

#### 4. COMPENSACION DE VALORES

##### 4.1. Cámara Compensadora de la Capital Federal

La nómina de entidades miembros se amplió con la incorporación de 33 bancos: Hipotecario Nacional, Real S.A., Hispano Corfin S.A., Do Estado de Sao Paulo S.A., Credicoop Cooperativo Ltda., Platense S.A., Local S.A., Juncal S.A., Cabildo S.A., Casa Cooperativo Ltda., del Buen Ayre S.A., Unido del Litoral, Nueva Era Cooperativo Ltda., Regional Sureño S.A., de Ultramar S.A., Denario S.A., Roca Cooperativo Ltda., Alas Cooperativo Ltda., Roela S.A., El Hogar de Parque Patricios Coop. Ltda., del Acuerdo S.A., de la Empresa Cooperativo Ltda., Fabril de la Plata Cooperativo Ltda., Profesional Cooperativo Ltda., de Chivilcoy S.A., Feigin S.A., Austral S.A., Sidesa S.A., Barclays Bank International Ltd., de Catamarca, del Suquía S.A., Hipotecario y Edificador de Córdoba S.A., Arfina S.A.

Se excluyeron, por haber dejado de funcionar, los bancos Ararat Cooperativo Ltda., de Río Negro y Neuquén S.A. y Cooperativo Agrario Argentino Ltda., con lo cual la cantidad total de instituciones participantes alcanzó a 123 al finalizar el ejercicio, discriminadas en 122 entidades bancarias y ENCOTEL (Empresa Nacional de Correos y Telégrafos).

##### 4.2. Cámaras Compensadoras del Interior

###### — Control del sistema de canje de valores

Se aprobaron 198 convenios de canje de valores, suscriptos por bancos instalados en localidades que no cuentan con cámaras compensadoras.

###### — Habilitación de nuevas Cámaras Compensadoras

Durante el año se procedió a la organización y puesta en marcha de cinco nuevas cámaras compensadoras en Cipolletti (Provincia de Río Negro), Cruz del Eje, Bell Ville y Marcos Juárez (Provincia de Córdoba) y San Pedro (Provincia de Buenos Aires), con lo cual alcanza a 60 el total de organismos compensadores.

## 5. EMISION Y CIRCULACION MONETARIA

A partir del 19 de febrero se puso en circulación el billete de \$ 50.000. Sus colores predominantes son el castaño, rojizo y verde. Figura en el anverso la efigie del Gral. José de San Martín y en el reverso el frente del edificio del Banco Central de la República Argentina.

En adhesión a la conmemoración del Centenario de la Conquista del Desierto se dispuso la emisión a partir del 11 de junio y hasta fin de año, de monedas de \$ 50 y \$ 100, con iguales características y composición metálica que las que se encuentran en circulación. Las piezas reproducen en su anverso un soldado a caballo de la escolta del Gral. Villegas, tomado de una ilustración del artista Eleodoro Marengo, y la inscripción "Centenario de la Conquista del Desierto - 1879/1979".

Con fechas 31 de octubre y 28 de diciembre se operó el cese de curso legal y desmonetización, respectivamente, de las monedas de 1, 5, 10, 20 y 50 centavos.

El 1º de noviembre comenzó a circular el billete de \$ 100.000. En sus colores se destacan el negro, rojo y verde con predominio de los dos primeros en la impresión calcográfica y policromía de ocho tonalidades, con formación de iris, en los fondos. La efigie del Gral. San Martín se reproduce en su anverso, y en su reverso, el edificio de la Casa de Moneda.

El total de billetes emitidos durante 1979 fue de 461,1 millones de unidades por un valor de 7.501,8 miles de millones de pesos. En lo que respecta a monedas, la cifra alcanzó a 448,2 millones de unidades por un valor de 34,5 miles de millones de pesos.

Se han retirado de la circulación para su renovación 259,3 millones de billetes por un valor de \$ 135,6 miles de millones.

## 6. CAPACITACION DEL PERSONAL DEL BANCO

En 1979 el Banco continuó con su intensa actividad de capacitación, trabajando dentro del concepto de programas regulares y atendiendo requerimientos específicos de diversas tareas de la Institución.

El aumento significativo de las actividades, medido en función de los agentes capacitados y de las horas que cada Gerencia invirtió en la materia, da la pauta del reconocimiento a nivel institucional del aporte que significan para el mejoramiento de los servicios.

Los principales programas llevados a cabo y que contaron con la participación de 647 agentes, son:

**a) Programas en el país:**

Computación y Sistemas.  
Dirección y capacitación del personal.  
Capacitación de secretarías.  
Técnica bancaria y supervisión de entidades.  
Dirección general de investigación y desarrollo.  
Varios.

**b) Programas en instituciones del exterior**

**c) Becas en el exterior para estudios universitarios de postgrado**

**d) Reuniones y jornadas de especialización en el área económica**

**7. MUSEO NUMISMÁTICO "JOSE EVARISTO URIBURU"**

En adhesión a la conmemoración del Centenario de la Conquista del Desierto, el Banco Central realizó una exposición numismática en su hall central, desde el 18 de junio al 20 de julio. Asimismo, entre el 21 y 28 de octubre, se realizó una muestra similar en la ciudad de General Roca (Provincia de Río Negro), con dicho motivo y el del centenario de la fundación de la mencionada ciudad.

**8. COMPOSICION DEL DIRECTORIO**

Durante el transcurso del año 1979 integró también el Directorio el doctor Christian J. Zimmermann, quien ejerció el cargo de Vicepresidente.

**9. RESULTADO DEL EJERCICIO**

Los ingresos brutos superaron a los egresos en \$ 242.717,5 millones. Se aumentaron, en la medida necesaria, los fondos para amortización de bienes muebles y de garantía de los depósitos — Ley N° 21.526 y la previsión para reintegro de multas y otros cargos apelados. La utilidad neta del ejercicio resultó así de \$ 60.757,6 millones.

De acuerdo con lo dispuesto por la Ley N° 21.757 — artículo 23, el 50 o/o de la utilidad neta resultante fue transferido a Rentas generales. Se resolvió destinar el otro 50 o/o al fondo de reserva general y reservas especiales.

En el cuadro que sigue se muestran las variaciones de las reservas, las provisiones, previsiones y los fondos de amortización.

### 9.1. Reservas, fondos para amortización, provisiones y provisiones

Concepto	Saldos 1978	Adjudicaciones o afectaciones (-) 1979	Saldos 1979
(En millones de \$)			
Reserva general . . . . .	22.187,2	12.178,8	34.366,0
Reserva especial para los bonos consolidados . . . . .	0,5	—	0,5
Reserva para regulación de valores . . . . .	59,7	—	59,7
Reserva para inmuebles . . . . .	5.092,6	—	5.092,6
Fondo de garantía de los depósitos — Ley N° 21.526 . . . . .	—	173.765,4	173.765,4
Fondo para préstamos al personal . . . . .	30.284,2	18.200,0	48.484,2
Fondo de provisión . . . . .	7,1	—	7,1
Fondo para amortización de bienes inmuebles . . . . .	20,9	—	20,9
Fondo para amortización de bienes muebles . . . . .	434,5	431,7)	865,4
Provisión para reintegro de depósitos y otros fondos . . . . .	310.425,9	— 310.425,9	—
Provisión para quebrantos por liquidación de entidades financieras . . . . .	146,7	— 0,5)	—
Provisión para valores mobiliarios . . . . .	0,6	310.331,3)	310.477,5
Provisión para reintegro de intereses al Banco Nacional de Desarrollo . . . . .	3,3	— 3,3	—
Provisión para asuntos en trámite judicial . . . . .	355,7	— 45,6	310,1
Provisión para reintegro de multas y otros cargos apelados . . . . .	7.869,1	11.528,2	19.397,3

El capital y las reservas, en conjunto, ascendieron a \$ 88.110,0 millones, cifra que excede en \$ 30.378,8 millones a la de un año atrás.

### 9.2. Capital y reservas

Concepto	1978	1979	Variaciones
(En millones de \$)			
Capital . . . . .	100,0	100,0	—
Reserva general . . . . .	22.187,2	34.366,0	12.178,8
Reservas especiales . . . . .	35.444,0	53.644,0	18.200,0
<b>Total: . . . . .</b>	<b>57.731,2</b>	<b>88.110,0</b>	<b>30.378,8</b>

**BALANCE GENERAL  
DEL  
BANCO CENTRAL  
DE LA  
REPUBLICA  
ARGENTINA**

BALANCE GENERAL AL 31

ACTIVO

(En millones de \$)

ORO, DIVISAS Y OTROS ACTIVOS EXTERNOS

Oro, divisas, colocaciones realizables en divisas y convenios de pagos .....	9.154.498,2	
Derechos especiales de giro .....	208.670,2	
Otros activos en moneda extranjera .....	<u>650.375,9</u>	10.013.544,3

APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES, POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL

Al Fondo Monetario Internacional		
En derechos especiales de giro .....	20.971,2	
En moneda nacional, por utilización de pesos .....	40.908,9	
Otros en moneda nacional .....	<u>2.853,7</u>	64.733,8
A otros organismos internacionales		
En divisas .....	23.790,1	
En moneda nacional .....	<u>104.342,7</u>	<u>128.132,8</u>
		192.866,6

OTRAS OBLIGACIONES DEL GOBIERNO NACIONAL

Valores públicos .....	109,5	
Bono de Saneamiento Bancario .....	258,0	
Bonos Consolidados del Tesoro Nacional .....	1.016.144,9	
Adelantos Transitorios .....	41.513,7	
Cuenta Regulación Monetaria .....	<u>2.911.655,7</u>	3.969.681,8

PRESTAMOS A ENTIDADES FINANCIERAS DEL PAIS

Deuda remanente — Ley N° 21.495 .....	11.621,3	
Líneas subsistentes al 1.6.77, en extinción .....	37.042,4	
Redescuento .....	294.581,4	
Otros .....	<u>238.292,0</u>	581.537,1

OTRAS CUENTAS DEL ACTIVO

Bienes inmuebles .....	20,9	
Bienes muebles .....	865,4	
Cuentas transitorias activas .....	637.547,6	
Diversas .....	<u>2.693,4</u>	<u>641.127,3</u>
		15.398.757,1

CUENTAS DE ORDEN

VALORES EN CUSTODIA

En el banco .....	943.935,4	
Fuera del banco .....	—	943.935,4

DEPOSITOS EN GARANTIA

En el banco .....	138.767,9	
Fuera del banco .....	—	138.767,9

NEGOCIACION DE TITULOS Y OTRAS OPERACIONES, POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL

En el banco .....	539.974,3	
Fuera del banco .....	<u>666,0</u>	540.640,3

OTRAS CUENTAS ACTIVAS

	<u>4.308.237,2</u>
	<u>21.330.337,9</u>

RENE E. de PAUL  
Contador General

PEDRO CAMILO LOPEZ  
Gerente General

DE DICIEMBRE DE 1979

PASIVO

	(En millones de \$)	
CIRCULACION MONETARIA .....		10.215.228,5
<b>DEPOSITOS</b>		
De entidades financieras .....	2.959.278,9	
Del Gobierno Nacional .....	20.265,9	
Otros oficiales .....	37.673,3	
Diversos .....	<u>125.766,0</u>	3.142.984,1
<b>FONDO MONETARIO INTERNACIONAL — CUENTA N° 1</b>		
Por compra de divisas .....	—	
Depósito .....	<u>2.818,9</u>	2.818,9
<b>FONDO MONETARIO INTERNACIONAL — ASIGNACIONES DE DERECHOS ESPECIALES DE GIRO</b>		
		74.132,2
CONVENIOS DE PAGOS .....		123.707,4
OTRAS OBLIGACIONES EN MONEDA EXTRANJERA .....		0,1
<b>OTRAS CUENTAS PASIVAS</b>		
Fondo para amortización de bienes inmuebles .....	20,9	
Fondo para amortización de bienes muebles .....	865,4	
Fondo de garantía de depósitos — Ley N° 20.040 .....	30,0	
Fondo de garantía de los depósitos — Ley N° 21.526 .....	173.765,4	
Previsión para quebrantos por liquidación de entidades financieras .....	310.477,5	
Previsión para valores mobiliarios .....	0,6	
Previsión para asuntos en trámite judicial .....	310,1	
Previsión para reintegro de multas y otros cargos apelados .....	19.397,3	
Cuentas transitorias pasivas .....	1.213.752,6	
Diversas .....	<u>2.777,2</u>	1.721.397,0
<b>CAPITAL Y RESERVAS</b>		
Capital .....	100,0	
Reserva general .....	22.187,2	
Reserva especial para los bonos consolidados .....	0,5	
Reserva para regulación de valores .....	59,7	
Reserva para inmuebles .....	5.092,6	
Fondo para préstamos al personal .....	30.284,2	
Fondo de previsión .....	<u>7,1</u>	57.731,3
GANANCIAS Y PERDIDAS .....		<u>60.757,6</u>
		15.398.757,1
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>		
DEPOSITANTES DE VALORES EN CUSTODIA .....		943.935,4
DEPOSITANTES DE VALORES EN GARANTIA .....		138.767,9
GOBIERNO NACIONAL — OPERACIONES DE TITULOS Y OTROS VALORES		540.640,3
OTRAS CUENTAS PASIVAS .....		<u>4.308.237,2</u>
		<u>21.330.337,9</u>

FERNANDO GARCIA OLANO  
Síndico

ADOLFO C. DIZ  
Presidente

**CUENTA DE GANANCIAS Y PERDIDAS**

**DEBE**

	(En millones de \$)	
<b>COMISIONES</b>		
Por prefinanciación de exportaciones promocionadas .....	5.402,5	
Otras comisiones .....	<u>0,1</u>	5.402,6
<b>GASTOS GENERALES</b>		
Gastos en personal .....	51.724,8	
Gastos de emisión monetaria .....	69.203,0	
Gastos de cámara compensadora .....	1.170,6	
Contribución al Instituto de Servicios Sociales Bancarios .....	5.300,0	
Otros gastos .....	<u>14.714,3</u>	142.112,7
<b>DIVERSOS</b>		
Contribución a rentas generales .....	15.951,7	
Varios .....	<u>790,4</u>	16.742,1
<b>DOTACIONES PARA FONDOS DE AMORTIZACION Y PREVISIONES</b>		
Fondo para amortización de bienes muebles .....	431,7	
Fondo de garantía de los depósitos — Ley N° 21.526 .....	170.000,0	
Previsión para reintegro de multas y otros cargos apelados .....	<u>11.528,2</u>	181.959,9
 <b>UTILIDAD NETA</b> .....		 60.757,6
		 <u>406.974,9</u>

**RENE E. de PAUL**  
Contador General

**PEDRO CAMILO LOPEZ**  
Gerente General

AL 31 DE DICIEMBRE DE 1979

H A B E R

	(En millones de \$)	
<b>INTERESES</b>		
s/Valores del Gobierno Nacional .....	7,2	
s/Bono de Saneamiento Bancario .....	0,6	
s/Bonos Consolidados del Tesoro Nacional .....	8.505,4	
s/Adelantos transitorios al Gobierno Nacional .....	42.506,7	
s/Préstamos a entidades financieras del país .....	57.121,0	
s/Saldos deudores en cuenta corriente .....	1.007,6	
s/Letras de exportación .....	11.905,8	
s/Cartas de crédito .....	3,3	
s/Otras inversiones en valores mobiliarios, del país .....	<u>—</u>	121.057,6
<b>CARGOS</b>		
Por incumplimiento de las relaciones técnicas establecidas .....		64.234,2
<b>COMISIONES</b>		
s/Operaciones de títulos .....		105.372,1
<b>DIFERENCIA DE NEGOCIACION DE VALORES</b>		
Inversiones en valores mobiliarios .....		7,6
<b>DESCARGO DE GASTOS GENERALES</b>		
Gastos en personal .....	3.337,4	
Gastos de emisión monetaria .....	1.043,1	
Gastos de cámara compensadora .....	1.259,2	
Otros gastos .....	<u>1.993,4</u>	7.633,1
<b>DIVERSOS</b>		
Ajustes de la prefinanciación de exportaciones promocionadas .....	107.381,9	
Varios .....	<u>1.288,4</u>	<u>108.670,3</u>
		<u>406.974,9</u>

FERNANDO GARCIA OLANO  
Síndico

ADOLFO C. DIZ  
Presidente

**INFORME DEL SINDICO SOBRE LA GESTION  
OPERATIVA DE LA INSTITUCION**

Buenos Aires, 29 de febrero de 1980

Al señor Presidente del  
Banco Central de la República Argentina,  
doctor Adolfo C. Diz,  
S / D

He analizado y firmado el Balance General y la cuenta de Ganancias y Pérdidas de la Institución, correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1979, que no me han merecido observación.

Saludo al señor Presidente con la consideración más distinguida.

Fdo.: Fernando García Olano  
Síndico

SE TERMINO  
DE IMPRIMIR EN LOS  
TALLERES GRAFICOS MODEGRAF  
S. C. A.

CASTILLO 238  
1414 - BUENOS AIRES  
REPUBLICA ARGENTINA  
EN EL MES DE  
DICIEMBRE  
DE MIL NOVECIENTOS  
OCHENTA