

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

# MEMORIA ANUAL

SEXTO EJERCICIO

1940

Sometida por el H. Directorio a la aprobación de la Asamblea de Bancos Accionistas, de acuerdo con lo prescripto en el Art. 20 de la Ley 12.155.

BUENOS AIRES  
Imp. Luis L. Gotelli  
1941

## CONTENIDO

	<u>Pág.</u>
I. INTRODUCCIÓN . . . . .	1
II. LOS PROBLEMAS ORIGINADOS POR LA CONTINUACIÓN DEL CONFLICTO EUROPEO . . . . .	3
1. Las actividades bursátiles. - 2. Política de crédito. - 3. Balance de pagos. - 4. Los créditos obtenidos en los Estados Unidos.	
III. EL MERCADO DE TÍTULOS Y DEMÁS VALORES . . . . .	13
1. Situación de la plaza. - 2. Colocación de empréstitos. - 3. Comisión de Valores. - 4. Papeles a corto plazo. - 5. Control de valores ingresados en el país. - 6. Atención de la deuda pública.	
IV. OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO . . . . .	27
1. Las operaciones de cambio. - 2. Las operaciones de redescuento. - 3. Aplicación de la Ley de Bancos. - 4. Emisión de moneda. - 5. Adelantos al Gobierno Nacional.	
V. RESULTADOS DEL EJERCICIO Y DIVERSOS . . . . .	45
1. Beneficios del año. - 2. Distribución de utilidades. - 3. Reservas. - 4. Colocación de acciones adquiridas por el Banco. - 5. Local del Banco. - 6. Asistencia al personal. - 7. Renovación del Directorio. - 8. Comisión de Redescuento.	
VI. BALANCE, CUADROS Y GRÁFICOS . . . . .	51
INFORME DEL SÍNDICO . . . . .	61

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

DIRECTORIO

*Presidente:*

ERNESTO BOSCH

*Vicepresidente:*

JOSÉ EVARISTO URIBURU

*Directores:*

MARTÍN PEREYRA YRAOLA, por el Poder Ejecutivo Nacional.

JORGE A. SANTAMARINA, por el Banco de la Nación Argentina.

SATURNINO LLORENTE TORROBA, por el Banco de la Provincia de Buenos Aires y demás bancos provinciales y mixtos.

JUAN BALBI, ENRIQUE BECQUEREL Y EDUARDO GRANÉ por los bancos nacionales.

ROBERT A. McWILLIAM Y LEO D. WELCH, por los bancos extranjeros.

CARLOS BOERO ROMANO, VICENTE R. CASARES, PABLO F. PERLENDER Y ROBERTO W. ROBERTS, por los bancos accionistas en conjunto, atendiendo a su carácter de agricultor, ganadero, comerciante e industrial, respectivamente.

*Secretario:*

LUIS F. BENGOLEA

## I. INTRODUCCION

Las medidas de emergencia en materia de moneda, bancos y títulos, adoptadas en agosto de 1939, evitaron repercusiones psicológicas peligrosas y devolvieron la necesaria seguridad a los negocios.

Pero el recrudescimiento de las hostilidades que se produce en mayo de 1940, con su propagación a otros países, vuelve a perturbar intensamente la tranquilidad. El Gobierno Nacional vuelve entonces a intervenir en el mercado de títulos y dicta normas destinadas a controlar el movimiento de fondos con países invadidos y a asegurar el mejor funcionamiento de las cuentas de compensación. Por su parte, el Banco Central hace notar a las entidades bancarias los inconvenientes de una política restrictiva de crédito en momentos tan difíciles para la economía del país y les ofrece su apoyo amplio para evitarla. Se impide así nuevamente que el efecto de los factores exteriores se vea acentuado por la desconfianza, al mismo tiempo que se logra mantener en el orden interno la armonía y flexibilidad indispensables para que el mecanismo económico pueda amoldarse sin tropiezos graves a la situación provocada por la nueva fase de las hostilidades en Europa.

La extensión del conflicto crea problemas económicos de gran magnitud. En pocas semanas, el país pierde casi todos los mercados del Continente y, a causa de la intensificación de la guerra marítima, declinan los embarques a Gran Bretaña. Una fuerte proporción de las importaciones se desvía hacia los Estados Unidos y acrecienta el déficit del balance de pagos en divisas

de libre disponibilidad. Los precios de la producción agropecuaria bajan y los términos del intercambio se tornan más desfavorables: las importaciones nos cuestan hoy 33% más que antes del conflicto; en tanto que vendemos un 4% más barato<sup>(1)</sup>. Y se acumulan excedentes invendibles cada vez mayores, cuya compra por el Estado se hace indispensable para preservar las fuentes productoras.

De inmediato, el país se ve obligado a limitar al mínimo la importación de mercaderías pagaderas en divisas de libre disponibilidad; a procurar el aumento de la producción y exportación de nuevos artículos, y a encarar las compras por el Estado de los excedentes de cereales y lino con medidas bien meditadas, a fin de impedir los trastornos de orden monetario que puedan ser provocados por las cuantiosas sumas a ponerse en circulación.

Los créditos en divisas obtenidos en el exterior por el Banco Central proporcionarían, tan pronto como el Gobierno Nacional obtenga autorización legal para otorgar su garantía, los medios para mantener las importaciones más necesarias, permitiendo una adaptación paulatina a la violenta contracción de las exportaciones. Y su equivalente en pesos representaría para el Gobierno Nacional un aporte apreciable para financiar la adquisición de excedentes exportables invendibles.

En cuanto a la diversificación de nuestra producción, el Poder Ejecutivo ha dictado hacia fines de año disposiciones tendientes a promover las ventas al exterior de artículos que hasta ahora se exportaban en cantidades pequeñas, y la de productos nuevos. Las divisas provenientes de tales embarques serán adquiridas por organizaciones especiales, constituidas por importadores de algunas mercaderías que pueden soportar tipos de cambio más elevados. El aumento de los precios que en estas condiciones obtendrán los exportadores, unido al interés de los industriales extranjeros en ampliar sus ventas, estimularán esa clase de negocios, y, a la vez, evitarán que el país deba reducir aún más sus compras en el exterior.

---

(1) Cálculo aproximado de la variación de los precios en dólares.

## II. LOS PROBLEMAS ORIGINADOS POR LA CONTINUACION DEL CONFLICTO EUROPEO

### 1. LAS ACTIVIDADES BURSÁTILES

Después de colocada en el mes de diciembre de 1939 la segunda emisión del año con plaza muy favorable, la demanda de valores públicos continuó manifestándose activa. La persistencia del movimiento permitió vender a comienzos de 1940 los títulos de las cuentas del Gobierno Nacional y obligó al Banco a intervenir con valores de su propia cartera a fin de evitar un aumento demasiado pronunciado en las cotizaciones.

Todo indicaba, pues, que la oportunidad era favorable para lanzar una nueva emisión. Oída la opinión de la Comisión de Valores y con el asesoramiento de la Junta Consultiva del Consorcio para la emisión de títulos nacionales, el Gobierno Nacional resolvió colocar en suscripción pública, a principios de mayo, títulos del Crédito Argentino Interno 1940. Los m\$n. 150 millones ofrecidos se cubrieron con exceso en el primer día.

Poco después, los acontecimientos internacionales alteran por completo el tono del mercado de valores, circunstancia que decide al Poder Ejecutivo a adquirir nuevamente cualquier cantidad de títulos nacionales que se le ofrezca a determinados precios mínimos. La corriente de ventas se hizo sentir en los últimos días de mayo y en la primera quincena de junio, y el Gobierno Nacional, que disponía de los fondos necesarios para hacer frente a esta emergencia sin necesidad de recurrir a anticipos del Banco Central, adquirió en pocas semanas títulos por un importe de m\$n. 46 millones.

Cooperaron eficazmente en esta tarea, como en el año anterior, el Banco Hipotecario Nacional, el de la Provincia de

Buenos Aires y el Municipal de Préstamos de la Capital Federal, que apoyaron los papeles confiados a su custodia.

La decidida intervención en el mercado bursátil junto con la determinación de la Comisión de Valores de suspender temporalmente las recomendaciones para cotizar nuevos papeles y con las medidas de otro orden que se analizan en su lugar, lograron restablecer la calma, con lo que las operaciones se normalizaron a las pocas semanas y los precios volvieron a subir.

De la circunstancia de haberse intervenido en el mercado por segunda vez en el curso de pocos meses para evitar en toda forma que los precios descendieran de ciertos niveles, no debe inferirse que se trata de un procedimiento normal y corriente en la política reguladora encomendada al Banco Central. Por el contrario, solamente hechos de naturaleza y magnitud tan excepcional pueden justificar una actitud de esa índole, cuyo objeto no es otro que el de imponer una pausa destinada a lograr que desaparezca la nerviosidad y a que los negocios bursátiles retomen un tono regular en consonancia con la situación del mercado monetario local y con las perspectivas generales.

## 2. POLÍTICA DE CRÉDITO

Ha de recordarse que desde la iniciación de sus actividades, y como reflejo de la abundancia de fondos, una de las preocupaciones del Banco Central en la tarea de regulación del crédito ha sido evitar que los bancos aplicaran una política de expansión de préstamos. Era preciso que el volumen de los medios de pago no sobrepasara las necesidades reales, por la repercusión que ello hubiese tenido sobre las importaciones y las reservas de oro y divisas.

Frente a las consecuencias iniciales del conflicto europeo, se manifestó, en la Memoria del ejercicio anterior, que las circunstancias aconsejaban ser prudentes en el otorgamiento de créditos, con el fin de mantener las reservas del sistema bancario para lo imprevisto y extraordinario sin malograr su empleo en perturbadoras liberalidades.

El curso de los acontecimientos en 1940 ha venido a poner de relieve lo justificado de la recomendación y la necesidad de su mantenimiento.

A la intranquilidad que se produjo en mayo en la Bolsa,

vino a agregarse la incertidumbre con respecto al futuro de nuestras exportaciones y a la llegada de mercaderías importadas de los mercados proveedores tradicionales.

El momento exigía actitudes que infundieran confianza. Concordante con la decisión del Gobierno Nacional y de otros emisores, de volver a apoyar sin limitación sus valores bursátiles, el Banco Central creyó oportuno el 12 de junio sugerir a los bancos que evitaran restricciones en los créditos que pudieran perturbar la evolución de los negocios y provocar innecesarias liquidaciones. Señalaba esta actitud como "un deber fundamental de los bancos" y se mostraba asimismo dispuesto a cumplir con su propio deber de facilitarles todo el concurso que les fuera necesario.

La comunicación decía en seguida: "Los establecimientos de crédito se encuentran, por cierto, en una situación muy desahogada. Los efectivos ascienden a cerca de m\$n. 800 millones y exceden en más de m\$n. 300 millones del mínimo prescripto por las disposiciones vigentes. Pero si por cualquier eventualidad fuese necesario acudir al instrumento que la Ley ha puesto en manos del Banco Central para facilitar el desenvolvimiento bancario, ese instrumento será usado con prontitud y resolución y los bancos podrán redescontar el papel elegible de su cartera en la medida que se requiera".

"Bancos muy importantes de plaza — respondiendo a una sugerición del Banco Central — han comunicado a este respecto la determinación de hacer uso del redescuento de inmediato, no obstante la abundancia de sus disponibilidades, como manifestación expresa de su propósito de dar a la plaza todas las disponibilidades que ella necesite y de estimular así el empleo deliberado del medio que la Ley ha creado con este objeto".

Después de referirse a la intervención en la Bolsa añadía: "Todo esto responde, así, a una política monetaria bien definida que consiste en dar holgura de recursos en estos momentos a todos los sectores de la economía: los bancos, la Bolsa y las distintas ramas de la producción y los negocios. Y ello es tanto más recomendable cuanto que su desarrollo ha sido fundamentalmente sano y no se ha notado anteriormente ninguna desviación de carácter especulativo ni desarreglo alguno en la producción".

Y concluía en los siguientes términos: "El Banco Central se ha dirigido en otra oportunidad a los bancos para prevenirles

del peligro de una expansión inconveniente de los préstamos. Hoy vuelve a hacerlo para prevenirles del peligro de una restricción igualmente inconveniente, lo que no significa, por cierto, alentar indebidos aumentos en las operaciones de crédito".

"Espera, pues, que en esta como en aquella oportunidad encontrará la inteligente comprensión de los bancos y su decisión de colaborar resueltamente para lograr el propósito de dar el mayor alivio posible a la economía del país y propender por todos los medios a desarrollar la serenidad y la confianza".

Las entidades bancarias respondieron ampliamente al llamado, gracias a lo cual los comerciantes, los industriales y los productores en general, al poder descartar el problema de la falta del crédito necesario para el mantenimiento de sus negocios, pudieron encaminar sus esfuerzos a resolver las dificultades de otro orden que los hechos les planteaban.

Por su parte, el Banco Central inició su política de redescuento con operaciones experimentales, de las cuales se trata con más detalle en otro capítulo. Uno de los medios más eficaces de que disponen los bancos centrales para evitar las bruscas contracciones en el crédito y sus graves consecuencias económicas, ha adquirido con ello en nuestro mercado el carácter de una práctica normal, convirtiéndose en un resorte eficaz de nuestro sistema monetario.

### 3. BALANCE DE PAGOS

*Problemas planteados por la guerra.* Al iniciarse la guerra europea se detuvo el déficit que venían arrojando nuestras cuentas internacionales. Pero, a la vez, surgió un nuevo y serio problema al extenderse el sistema de convenios de compensación bilateral. En adelante, fué necesario considerar la división de nuestro comercio exterior en dos grupos de países: el de divisas de libre disponibilidad y el de las cuentas de compensación.

El importante comercio que manteníamos con Francia, Holanda, Bélgica, Italia y otras naciones de Europa quedó totalmente suspendido desde mediados de 1940. Y mientras las exportaciones que antes enviábamos a esos países quedaron casi sin mercado, la demanda de los productos que con anterioridad les comprábamos se orientó de inmediato hacia los Estados Unidos.

Como resultado de estas alteraciones en las corrientes del intercambio se ha producido un considerable déficit en el balance de pagos en la zona de divisas libres. En cambio, las cuentas de compensación señalan superávit.

*Los pagos con los países con convenios de compensación.* En el año, los ingresos en nuestras cuentas de compensación han llegado aproximadamente a m\$n. 740 millones <sup>(1)</sup>, provenientes casi exclusivamente de exportaciones. Y como los pagos a los países de este grupo en concepto de importaciones, servicios de la deuda pública, gastos oficiales y servicios financieros, no ascendieron sino a m\$n. 620 millones, ha resultado un sobrante a nuestro favor de alrededor de m\$n. 120 millones. Casi la mitad de este sobrante fué percibido en divisas de libre disponibilidad, pues el convenio con Francia prevé la conversión a dólares del saldo a nuestro favor y el convenio suscripto en 1939 con Gran Bretaña admitía la libre disponibilidad de una suma razonable para el pago de los servicios de nuestra deuda pública en los demás países.

De tal suerte, el saldo bloqueado aumenta durante el año en sólo m\$n. 65 millones, suma que, agregada a la que se había acumulado a fines de 1939, no representa por ahora un problema serio, dado que está en buena parte cubierto con las transferencias que corresponde efectuar en un corto plazo a los respectivos países en pago de las sumas que les adeudamos por importaciones, servicios de la deuda pública y servicios financieros.

Cabe agregar que, por el momento, el intercambio con Alemania y Francia ha quedado prácticamente interrumpido. Por lo tanto, las cuentas de compensación que mantienen un movimiento activo se limitan a Gran Bretaña y España, y es con respecto a ellas que hemos de considerar a continuación el problema del aumento de los saldos a nuestro favor.

Conocida es la importancia del primero de estos países como comprador de productos argentinos. En épocas normales, nuestras ventas a Gran Bretaña alcanzaban aproximadamente a una tercera parte del total exportado. En los últimos meses, no

---

(1) Esta cifra y todas las que se dan a continuación con respecto a importaciones, exportaciones y saldos están calculadas al tipo comprador oficial de m\$n. 13,50 la libra esterlina.

obstante la restricción que se ha producido en las adquisiciones de Gran Bretaña, esa proporción ha aumentado aún más, debido al cierre de otros mercados.

No ha sido posible, desgraciadamente, llegar a un acuerdo respecto a la conversión en divisas libres de los saldos que arroja nuestro balance de pagos con el Reino Unido.

Ante tal situación, ambos Gobiernos se han preocupado de hallar un medio que permita, en las difíciles circunstancias actuales, mantener nuestras ventas de productos al Reino Unido y facilite, en la medida de lo posible, el desbloqueo de los saldos a nuestro favor.

En el curso de las negociaciones que se han realizado con motivo de la renovación del convenio, cuyas tramitaciones no están aún terminadas, se ha considerado la posibilidad de que el Gobierno Argentino utilice sus saldos acreedores en libras esterlinas para la repatriación de valores argentinos radicados en el Imperio Británico. Al respecto el Gobierno Británico ha expresado el deseo de que se considere un plan general de adquisición de ferrocarriles ingleses en la Argentina, y de que los saldos en libras sean aplicados preferentemente al pago en efectivo de valores representativos de las mencionadas inversiones, de acuerdo con el plan que se elabore.

En cuanto a España, en las varias operaciones de compra de productos agropecuarios que ha formalizado, se ha comprometido a compensar su valor parte con entrega de productos españoles y parte con los servicios de nuestra deuda externa en pesetas. En la actualidad se está estudiando la posibilidad de subscribir un nuevo convenio para unificar los distintos arreglos, simplificar el mecanismo de pagos y dar mayor elasticidad al intercambio.

*Perspectivas del mercado oficial en la zona de divisas de libre disponibilidad.* Las exportaciones a la zona de libre disponibilidad apenas excedieron en 1940 de m\$n. 610 millones, o sea alrededor de m\$n. 130 millones menos que las ventas a países con convenio de compensación.

En cambio, los pagos por todo concepto llegaron a m\$n. 840 millones, es decir, m\$n. 220 millones más que en el grupo de cuentas de compensación.

Se produce con ello en la zona de divisas libres un déficit

de importancia, que asciende a m\$n. 230 millones, cifra que ha resultado inferior a lo previsto <sup>(1)</sup>.

Las estimaciones para 1941 deben ser forzosamente más pesimistas, por cuanto no hay por ahora perspectivas de que puedan efectuarse los m\$n. 155 millones de exportaciones enviadas entre enero y mayo de 1940 a Bélgica, Holanda, Italia y otros países que formaban parte de este grupo. En cambio, nos veremos obligados a importar de Estados Unidos, u otros países de la zona de divisas libres, buena parte de las mercaderías que comprábamos en aquellas naciones.

La importancia del desequilibrio en el balance de pagos en la zona de divisas libres, que impuso la necesidad de adoptar medidas tendientes a evitar una fuerte disminución a breve plazo de nuestras reservas de oro, sigue siendo causa de honda preocupación.

Como una solución transitoria, a fin de permitir que los negocios se adapten a las nuevas condiciones, este Banco gestionó en los Estados Unidos préstamos por 110 millones de dólares, que analizaremos más adelante.

Pero como se dejó constancia al tramitarse las aludidas operaciones de crédito, éstas no pueden significar sino un recurso temporal para resolver dificultades inmediatas y sólo el aumento de nuestras exportaciones constituirá la solución satisfactoria y permanente de nuestro problema.

De ahí las negociaciones efectuadas con el Brasil, los arreglos con otros países vecinos y los esfuerzos que se realizan para estimular las exportaciones de nuevos productos.

La Argentina está, por fortuna, en condiciones de producir muchos artículos que los Estados Unidos y otras naciones adquirían en los mercados europeos que hoy están cerrados y a los cuales podemos y debemos sustituir.

El Decreto N° 78.466 dictado por el P. E. el 29 de noviembre de 1940 tiene precisamente por finalidad estimular esas exportaciones de productos nuevos mediante la aplicación de tipos

(1) Contribuyeron a esta reducción, por un lado, una contracción en las importaciones superior a la esperada a base de los permisos de cambio pendientes de uso, y, por otro, exportaciones a países europeos, como Suecia, Finlandia y Suiza, que a causa de la situación no se había juzgado prudente prever; exportaciones a mercados no habituales, como Rusia, y una demanda de lunas por parte de los Estados Unidos superior a lo corriente. Al cotejar las cifras del activo o del pasivo, debe notarse que en los cálculos anteriores no se incluían los países limítrofes.

de cambio más favorables y ajustar nuestras compras de artículos no indispensables a las posibilidades que ellos ofrezcan.

A fin de evitar una competencia exagerada que podría llevar a la implantación en el país de industrias que luego no serían capaces de mantenerse y que, a la vez, provocara en el extranjero la adopción de medidas para proteger intereses afectados, el Gobierno Nacional ha creído que esa labor de tanta trascendencia sólo podrá cumplirse con eficacia por intermedio de organizaciones especiales autorizadas por el Poder Ejecutivo luego de comprobar sus condiciones de seriedad y responsabilidad. Estas organizaciones vendrían a aunar los esfuerzos de las firmas individuales y a ligarlos con el interés de los exportadores extranjeros que, por su conocimiento del propio mercado y sus vinculaciones con las firmas que en él operan, están en mejor situación para hacer una labor efectiva en favor de la demanda de nuestros productos.

Dentro del orden de ideas expuesto, el Decreto relativo a estas organizaciones limita las utilidades a repartir al 4% del capital invertido, a fin de que la mayor parte de las diferencias que recauden entre los precios de compra y venta de cambio se destine a cumplir un vasto plan de propaganda en el exterior, al estudio de nuevos mercados y, en general, a llevar adelante toda iniciativa tendiente a estimular el desarrollo de las exportaciones.

Consideraciones de orden práctico determinan la conveniencia de aplicar el sistema a un escaso número de artículos de importe elevado, que sólo podrán importarse así en la medida en que lo permita la cantidad de cambio proveniente de las exportaciones que dichas organizaciones efectúen o promuevan.

La importación de las demás mercaderías, que también es necesario reducir por las razones expuestas más arriba, se ajustará espontáneamente mediante el sistema de licitaciones de permisos previos dispuesto por el mencionado Decreto y por el cual se adjudicará el cambio disponible a los importadores que ofrezcan los precios más altos.

En materia de importación, el Gobierno Nacional ha resuelto, en síntesis, asegurar tipos preferenciales a los productos que tienen mayor influencia en el costo de la vida y en el mantenimiento de las fuentes de trabajo, como forma de evitar la elevación de precios. La importación de los productos restantes,

susceptibles de ser restringidos, queda supeditada en algunos casos a la cantidad de cambio que se obtenga de las ventas al exterior de artículos nuevos y, en otros, al resultado de las licitaciones de cambio a realizarse dos veces por semana.

#### 4. LOS CRÉDITOS OBTENIDOS EN LOS ESTADOS UNIDOS

A mediados de 1940 el Banco Central obtuvo un préstamo de 20 millones de dólares del Export-Import Bank, que no llegó a utilizarse porque se refundió con el nuevo crédito de 60 millones de dólares concedido en diciembre último por la mencionada institución estadounidense. También se obtuvieron 50 millones de dólares del Fondo de Estabilización de los Estados Unidos.

Estas operaciones, que ascienden en total a 110 millones de dólares, son el resultado de las gestiones realizadas en los Estados Unidos por el Embajador Argentino en Washington y el Gerente General del Banco Central, que merecieron una favorable acogida por parte de las autoridades de dicho país, dispuestas a colaborar en la solución del grave problema de divisas que debe afrontar la Argentina. En la nota que presentaron al Presidente del Export-Import Bank el 9 de diciembre de 1940, decían, repitiendo conceptos ya expresados en un memorándum de fecha 16 de noviembre:

“Como país que ha cumplido siempre sus compromisos, creemos tener títulos suficientes para usar del crédito en estos tiempos difíciles. Pero en modo alguno pretendemos liquidar todo ese déficit mediante el uso del crédito. Por lo contrario estamos dispuestos a exportar con tal propósito una cantidad razonable de oro y a economizar en nuestras importaciones todo lo que sea posible, sin quebrantar la estructura económica del país”.

“Acudimos al uso del crédito solamente como expediente transitorio para satisfacer nuestras necesidades de cambio. Pero no debemos olvidar que sólo en el aumento de nuestras exportaciones ha de encontrarse la solución permanente de nuestro problema y a este respecto creemos firmemente que el mercado norteamericano ofrece ventajosas posibilidades para la venta de muchos productos argentinos”.

Los 60 millones de dólares concedidos por el Export-Import

Bank tienen un interés anual del 3,6%. Según el plan convenido para la cancelación del crédito, no se amortizará suma alguna durante los primeros 18 meses contados a partir de su utilización. De más está señalar las ventajas que ello reporta si se tiene en cuenta nuestra situación actual de cambios. Transcurrido ese plazo, se abonarán 9 cuotas semestrales a razón de 5% cada una y el saldo se cancelará posteriormente en otras 5 cuotas semestrales.

Los 50 millones de dólares que restan serán facilitados por el Fondo de Estabilización con el propósito de apoyar la cotización del peso moneda nacional con respecto al dólar americano. En virtud de este acuerdo la Tesorería de los Estados Unidos podrá comprar pesos argentinos entregando dólares en pago hasta completar la mencionada cantidad.

Ambos créditos, que han sido concedidos al Banco Central con la garantía del Gobierno Nacional, fueron aprobados por el Directorio, que autorizó al Gerente General a suscribir los respectivos acuerdos en representación del Banco.

Tan pronto como el Gobierno Nacional esté legalmente autorizado para otorgar su garantía, los 110 millones de dólares podrán ser utilizados para cubrir buena parte de las necesidades de cambio.

### III. EL MERCADO DE TITULOS Y DEMAS VALORES

#### I. SITUACIÓN DE LA PLAZA

Restablecida rápidamente la calma en el mercado bursátil después de los acontecimientos de mayo último, los precios tendieron a elevarse, según se señaló en el capítulo anterior.

La cotización de los títulos de 4% llegó así a exceder a fines de 1940 a la registrada a comienzos del año; mientras que el nivel de los de 4½ y 5% se aproximó al alcanzado entonces.

**Promedios ponderados mensuales de las cotizaciones al contado de los principales Títulos Nacionales en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires**

Año 1940	Crédito Argentino Interno										Empr. Repatr. 4 %	
	5 % ( <sup>1</sup> )	4½ %					4 %					
		1934	1935	1936	1939 1 <sup>a</sup> Emis.	1939 2 <sup>a</sup> Emis.	1940	1936	1939 1 <sup>a</sup> Emis.	1939 2 <sup>a</sup> Emis.		
(En m\$n. excluido cupón)												
Enero .....	101,38	94,61	94,31	94,04	94,65	94,60	—	84,51	92,65	92,41	84,38	
Febrero .....	101,16	95,09	94,48	94,33	95,04	95,01	—	85,21	92,40	92,37	85,19	
Marzo .....	101,39	95,17	94,45	94,32	95,23	95,07	—	85,12	92,54	92,08	84,99	
Abril .....	100,05	95,11	94,27	94,35	95,35	95,34	—	85,61	92,55	92,32	85,26	
Mayo .....	100,05	93,56	93,45	93,37	93,92	94,13	93,50	84,22	92,53	91,62	84,45	
Junio .....	98,27	92,24	91,76	91,73	92,71	92,55	92,49	81,97	91,44	90,94	81,97	
Julio .....	99,23	92,38	92,28	92,11	92,90	92,77	92,75	82,59	91,65	91,80	82,37	
Agosto .....	100,27	92,47	92,41	92,50	92,80	92,75	92,63	82,84	92,13	92,00	82,74	
Septiembre .....	100,33	92,73	92,71	92,74	92,97	92,94	92,88	83,82	93,01	92,88	83,87	
Octubre .....	99,93	92,72	92,70	92,68	93,54	93,42	93,32	84,90	93,16	93,06	84,79	
Noviembre .....	99,53	92,69	92,39	92,40	93,14	93,14	93,05	86,06	93,25	93,05	85,73	
Diciembre .....	99,81	92,91	92,53	92,50	93,57	93,66	93,41	87,23	93,77	93,52	86,98	
Promedio anual:...	99,97	93,15	93,03	93,32	94,00	94,11	93,08	84,71	92,76	92,35	84,70	

(<sup>1</sup>) Incluido el Empréstito Patriótico 5%, 1<sup>a</sup> Serie.

Esta recuperación de los precios ha permitido al Banco Central desprenderse de la mayor parte de los títulos adquiri-

dos, y restablecer sus funciones de regulación sobre bases normales, es decir, tratando solamente de moderar bruscas alzas o bajas, sin contrariar la tendencia natural del mercado.

Al 31 de diciembre de 1940 las existencias del Fondo de Regulación quedaron reducidas a cifras apenas superiores a las del comienzo del año, después de haberse realizado compras y ventas por un total de m\$n. 126 millones.

## 2. COLOCACIÓN DE EMPRÉSTITOS

*Renovación del Consorcio.* Los satisfactorios resultados en la colocación de las dos emisiones de 1939 por intermedio del Consorcio, indujeron al Poder Ejecutivo a autorizar en 1940 la renovación del convenio sobre las mismas bases analizadas en la Memoria anterior, introduciendo sólo modificaciones de detalle que la práctica aconsejaba.

Todas las entidades que integraron el Consorcio en 1939, excepto una del interior, aceptaron la renovación. Se incorporaron, además, otras cuatro instituciones. La Junta Consultiva, que asesora al Banco Central en la dirección del Consorcio, quedó formada por seis bancos y entidades financieras y un delegado de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

*La suscripción pública de la nueva emisión.* Resuelta en la forma que se ha indicado en el Capítulo II la emisión de un empréstito nacional, su colocación se inició el 6 de mayo, por intermedio del Consorcio.

Los nuevos títulos denominados Crédito Argentino Interno 4½% 1940-1965 tienen características idénticas a los emitidos en 1939, es decir a 25 años de plazo, con amortización del 2¼% anual y sorteo a la par.

El monto total autorizado era de m\$n. 200 millones, de los cuales el Gobierno Nacional resolvió reservar m\$n. 50 millones para necesidades ordinarias de las cajas de jubilaciones y reparciones oficiales.

El precio de colocación se fijó en m\$n. 94,50%, teniendo en cuenta el registrado por títulos similares.

Como en oportunidad de las dos colocaciones anteriores, se estimó prudente ofrecer una suma inicial de m\$n. 75 millones

reservándose el Ministerio de Hacienda la facultad de ampliar esta cantidad hasta m\$n. 150 millones si así lo requería la demanda. Momentos después de iniciada la suscripción pública se tuvo la evidencia de que se había cubierto la suma inicial y el Gobierno Nacional hizo uso de la opción mencionada.

Las cifras del primer día sobrepasaron sensiblemente el total ofrecido, por lo cual el Ministerio de Hacienda dispuso clausurar de inmediato el período de suscripción, con los resultados que se consignan en este cuadro:

**Distribución de las suscripciones y las adjudicaciones del Crédito Argentino Interno 4½ % 1940**

Distribución	Total suscripto	Adjudicado		
		Para cartera propia	Para suscripciones del público	Total
(Valores nominales, en miles de m\$n.)				
Bancos .....	120.435,0	39.484,1	62.933,4	102.417,5
Instituciones financieras ..	38.176,5	2.754,2	25.322,0	28.076,2
Mercados de Títulos ....	22.044,1	198,6	15.497,4	15.696,0
<b>Total de colocaciones:</b>	<b>189.655,6</b>	<b>42.436,9</b>	<b>103.752,8</b>	<b>146.189,7</b>
Reserva para regulación .....				3.810,3
<b>Total general emitido:</b>				<b>150.000,0</b>

En el deseo de no dificultar las inversiones del pequeño ahorro, el prorrataeo sólo fué aplicado, como en otras ocasiones, a las suscripciones mayores de m\$n. 10.000.

Asimismo, la reserva para regulación se fijó en el 2,5% del total emitido, en vez del 20% a que el Banco Central estaba autorizado en virtud del convenio.

El costo de esta colocación para el Tesoro Nacional fué del 1,22% del total ofrecido al público, distribuído como sigue: 1% en concepto de comisiones de colocación; 0,10%, comisión del Banco Central, y 0,12%, gastos de publicidad y organización.

En el cuadro de la página siguiente se da el detalle de los títulos colocados por cada uno de los miembros del Consorcio.

Si bien una buena parte de los títulos suscriptos corresponde a compras efectuadas por los bancos para cartera propia, ello no significa que las entidades bancarias vayan acumulando en sus activos títulos nacionales en detrimento de sus operaciones de préstamos al público. Por lo contrario, según puede verse en el cuadro respectivo, la existencia de títulos, cédulas y bonos hipotecarios en las carteras del conjunto de Bancos Accionistas

**Empréstito Crédito Argentino Interno 4½ % 1940**

Colocaciones efectuadas por los miembros del Consorcio

(Valores nominales, en miles de m\$n.)

Institución	Suscripto	Adjudicado
a) BANCOS: .....	129.435,0	102.417,5
1. De la Capital: .....	120.291,2	102.294,7
de la Nación Argentina .....	49.000,0	43.300,0
de Italia y Río de la Plata .....	14.887,0	10.004,4
de Londres y América del Sud .....	13.188,0	9.826,5
Central de la Repùblicas Argentinas .....	13.000,0	9.100,0
The First National Bank of Boston .....	0.533,7	4.009,0
Francés del Río de la Plata .....	5.800,3	4.143,7
Alemán Transatlántico .....	3.941,2	3.061,0
Francés e Italiano para la América del Sud .....	3.024,3	2.528,1
Nuevo Italiano .....	3.006,3	2.199,5
Germánico de la América del Sud .....	2.470,3	1.832,1
The Royal Bank of Canada .....	1.968,8	1.535,2
Supervielle y Cia. .....	2.057,3	1.480,1
Holandés Unido .....	2.012,5	1.476,3
de Galicia y Buenos Aires .....	1.091,1	1.225,1
de la Provincia de Buenos Aires .....	1.523,2	1.203,6
Español del Río de la Plata Ltda. ....	1.531,0	1.196,5
Tho National City Bank of New York .....	1.154,9	913,0
Société Générale .....	078,3	484,7
de Avellaneda .....	500,8	450,0
Popular Argentino .....	470,0	383,1
Italo Belga .....	300,4	281,1
Municipal de Préstamos .....	164,5	135,5
di Nápoli .....	183,5	114,5
Popular Israelita .....	27,8	21,8
de Córdoba .....	24,0	20,0
2. Del Interior: .....	179,8	122,8
Comercial del Tandil .....	103,8	73,8
de Olavarria .....	70,0	49,0
b) INSTITUCIONES FINANCIERAS: .....	38.176,5	28.076,2
Benvenuto y Cia. ....	8.710,0	7.145,5
Soc. Fin. e Industrial Sud Americana .....	5.851,0	4.110,7
Sociedad Anónima Financiera y Rural .....	4.810,0	3.371,5
Crédito Industrial y Comercial Argentino S. A. ....	4.261,2	2.987,2
Shaw, Strupp y Cia. ....	2.076,2	1.509,4
Crédito Financiero y Mandatario S. A. ....	2.007,9	1.434,8
Montalegre Ltda. ....	1.875,0	1.314,0
Argentaria S. A. ....	1.624,0	1.070,1
Bracht y Cia. ....	1.384,1	971,9
Roberts, Meynell y Cia. ....	1.055,9	814,5
Piccardo y Cia. Ltda. ....	1.126,6	798,4
Louis Dreyfus y Cia. ....	1.000,0	716,8
Garovaglio y Zorraquín Ltda. ....	712,7	498,9
Pascual Hinó ....	448,4	362,1
Banco Hipotecario Franco Argentino .....	500,0	350,0
Banco el Hogar Argentino Hipotecario .....	418,0	312,7
Ernesto Tornquist y Cia. Ltda. ....	415,0	307,9
c) MERCADOS: .....	22.044,1	15.696,0
Mercado de Títulos y Cambios de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires .....	21.204,1	15.000,0 <sup>(1)</sup>
Mercado de Títulos y Cambios del Rosario .....	750,0	690,0
Total de colocaciones: .....	189.655,6	146.189,7
Reserva para Regulación .....		3.810,3
Total general emitido: .....		150.000,0

(1) Cifra asignada a esta institución; el total realmente colocado fué: suscripto m\$n. 28.130.500 y adjudicado m\$n. 10.785.600. La diferencia fué presentada por intermedio de otras instituciones miembros del Consorcio.

del Banco Central ha disminuido en el curso del año en m\$n. 29,3 millones, no obstante haber suscripto en el mismo período m\$n. 30,3 millones <sup>(1)</sup> de los nuevos títulos del C. A. I. 4½% 1940. Se desprende de esto que los bancos toman títulos que luego van colocando en el mercado en forma paulatina.

**Existencia de títulos, cédulas y bonos hipotecarios en la cartera de los Bancos Accionistas del Banco Central**

Clase de título	Existencias al		Diferencia
	31/12/39	31/12/40	
(En millones de m\$n.)			
Títulos nacionales, provinciales y municipales .....	273,1	252,2	- 20,9
Cédulas y Bonos Hipotecarios ..	17,7	9,3	- 8,4
<b>Totales: .....</b>	<b>290,8</b>	<b>261,5</b>	<b>- 29,3</b>

*Otras colocaciones.* Durante el año, el Banco Central realizó ventas por cuenta del Gobierno Nacional a reparticiones del Estado por un valor nominal de m\$n. 34,9 millones. Con estas operaciones, que de acuerdo con lo establecido en el convenio respectivo se realizaron sin intervención del Consorcio, la colocación de títulos llega durante 1940 a m\$n. 184,9 millones. Estas cifras no incluyen las compras y ventas realizadas por el Banco Central en las operaciones de regulación.

Por orden de entidades del Estado, el Banco Central vendió asimismo valores por m\$n. 16,7 millones, de los cuales corresponden m\$n. 4,8 millones a títulos nacionales. Las operaciones de canje entre valores nacionales de distintas clases realizadas por dichas reparticiones alcanzaron a m\$n. 33,6 millones.

### 3. COMISIÓN DE VALORES

La Comisión de Valores, creada como se sabe con el objeto de coordinar las emisiones para evitar la sobresaturación del mercado bursátil y los perjuicios que ella produce, contó en 1940 con dos nuevos miembros.

A partir del mes de marzo, un representante del Banco de la Provincia de Buenos Aires vino a agregarse a los que ya for-

(1) La diferencia de m\$n. 9,2 millones entre esta cifra y la consignada en el cuadro de la pág. 15 corresponde casi exclusivamente a los títulos tomados por el Banco Central.

maban la Comisión, de los cuales uno estaba designado por la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, otro por los bancos e instituciones financieras de la plaza y otro por el Banco Central.

En el mes de diciembre se incorporó además un delegado de la Bolsa de Comercio de Rosario, entidad que ha resuelto no acordar nuevas cotizaciones a papeles que no obtengan previamente recomendación favorable de la Comisión de Valores. Este nuevo representante ha de intervenir en las deliberaciones de la Comisión en los casos en que se estudien asuntos o pedidos de cotización relacionados con aquella plaza.

*Emisiones provinciales y municipales.* En los primeros meses del año, la activa demanda de papeles públicos permitió a la Comisión aconsejar favorablemente varios pedidos sometidos a su consideración. En mayo, como se apuntó anteriormente, colaborando con las entidades emisoras en la adopción de medidas tendientes a neutralizar la intranquilidad que los acontecimientos europeos produjeron en la plaza, la Comisión resolvió no recomendar nuevas cotizaciones de fondos públicos hasta que se normalizara el mercado. Esta determinación, al hacerse pública, contribuyó en forma apreciable a disipar la nerviosidad existente.

En estas circunstancias el Ministerio de Hacienda de la Nación puso en práctica una solución de emergencia para satisfacer las necesidades urgentes de algunas provincias. De ahí las Letras Provinciales con aceptación de la Nación colocadas en el mercado, por un importe de m\$n. 20,0 millones, a intereses que varían entre 2,35% y 2,87%, según el plazo. Por análogo motivo, se hicieron algunas recomendaciones con la condición de postergar la inscripción en Bolsa para los primeros meses de 1941.

En total, las emisiones provinciales y municipales que la Comisión de Valores consideró en 1940 ascienden a m\$n. 173,4 millones. Sobre esta suma, aconsejó la cotización de m\$n. 64,5 millones, de los cuales m\$n. 26,0 millones habrían de inscribirse en los primeros meses de 1941.

*Papeles con características de títulos.* La Comisión de Valores estudió al comienzo del año las características de papeles a corto plazo que con el nombre de "certificados de obras públicas" proyectaban colocar algunos emisores y llegó a la con-

clusión de que en muchos aspectos podían asimilarse a los títulos que corrientemente se cotizan en las bolsas de comercio.

En virtud de ello, dejó establecido que todo papel, cualquiera sea su denominación, que tenga características análogas a los títulos de empréstitos y represente un reconocimiento de deuda pública, debe considerarse incluido dentro de los términos de su circular de octubre de 1938. Según se recordará, la Comisión de Valores había recomendado en aquella oportunidad a las entidades bancarias e instituciones financieras no conceder créditos con caución de títulos sin cotización oficial en la Bolsa de Comercio y no financiar directa ni indirectamente obras públicas cuyo pago no esté asegurado con rentas en efectivo o con títulos de cotización autorizada.

*Emisiones de papeles privados.* El mercado de acciones y obligaciones de empresas privadas se halla en nuestro país en un estado de desarrollo incipiente que no condice con la importancia de la industria y el comercio. Con todo, la cifra de m\$n. 74,1 millones que corresponde a las recomendaciones de cotización solicitadas en 1940, de las cuales la Comisión resolvió favorablemente m\$n. 69,9 millones, indica sin duda cierto desarrollo. Debe tenerse presente, sin embargo, que buena parte de estas recomendaciones corresponden a papeles colocados con anterioridad.

La Comisión ha considerado que el exacto conocimiento por el público del estado financiero y evolución de las empresas que desean emitir acciones y debentures contribuiría a formar un mercado regular y activo de emisiones privadas, al acrecentar el interés de quienes colocan sus ahorros en esos papeles. En tal sentido se ha dirigido a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires para sugerir la conveniencia de que las sociedades privadas que proyecten colocar valores mediante ofrecimientos al público hagan conocer un prospecto que permita apreciar la calidad de la inversión.

*Otras emisiones consideradas.* En papeles hipotecarios las solicitudes alcanzaron a m\$n. 150,0 millones. La Comisión recomendó la cotización de m\$n. 72,0 millones, de los cuales m\$n. 10,0 millones serán inscriptos en la Bolsa en 1941.

#### 4. PAPELES A CORTO PLAZO

*Letras de Tesorería.* En las memorias anteriores se ha señalado reiteradamente la importancia que asume, desde el punto de vista monetario, la existencia de un mercado de papeles a corto plazo en el que tenga preponderancia el aporte del público y de las entidades financieras. Es que mientras las suscripciones de Letras de Tesorería por los bancos comportan la creación de nuevos medios de pago, las del público representan una simple transferencia al Tesoro Nacional de los medios de pago ya existentes.

Muchas medidas se han tomado desde 1935 para determinar una evolución del mercado de Letras que facilite el aumento de las colocaciones del público. El primitivo procedimiento de colocaciones directas a bancos y algunas entidades financieras y comerciales de reconocida importancia fué modificado muy pronto para llegar al que se sigue en la actualidad, de licitaciones públicas quincenales abiertas a todo suscriptor, y se completó con sucesivas disposiciones tendientes a aumentar el número de suscriptores y a asegurarles luego un mercado estable y organizado.

En 1940, se han adoptado medidas basadas en las sugerencias y observaciones recogidas en la plaza. Deben destacarse la disminución a m\$n. 50.000 del importe mínimo a suscribir, y las variantes introducidas en el procedimiento de emisión que han permitido reducir el tiempo que media entre la licitación y la fecha en que la suscripción se hace efectiva.

Además, a partir del 28 de junio las Letras se cotizaron oficialmente en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, donde los inversores pueden negociarlas antes de su vencimiento si necesitan recuperar los fondos invertidos. Ello ha representado sin duda un paso importante en la formación de un mercado regular de papeles a corto plazo, pues las operaciones efectuadas en la plaza pasaron de m\$n. 40,5 millones en 1939 a m\$n. 95,0 millones en 1940.

Tal conjunto de medidas ha dado resultado, como se desprende de que se haya interesado por estas operaciones un número creciente de firmas comerciales e industriales. En 1938 concurrieron a las licitaciones 51 firmas nuevas, 22 en 1939 y

45 en el curso de 1940, cifras que probablemente aumentarían si pudieran computarse las Letras al portador tomadas por cuenta de comitentes cuyos nombres se desconocen. El efecto de esta demanda puede apreciarse si se considera que el público y entidades privadas, que a fines de 1935 sólo tenían m\$n. 2,7 millones de Letras de Tesorería, poseían en 1940 más de m\$n. 100 millones.

El resultado de las licitaciones durante el año 1940 puede observarse en el cuadro siguiente:

**Colocación de Letras de Tesorería por cuenta del Gobierno Nacional en 1940**

Fecha de emisión de las Letras	Letras de Tesorería			Interés medio de las adjudicaciones, para plazos cercanos a:					Letras en circulación (1)
	Ofrecidas	Suscripciones	Adjudicadas	30 días	60 días	90 días	180 días	360 días	
1940	<i>(En miles de m\$n.)</i>								
Ene. 10	20.000	39.425	22.000	2,03	2,30	2,44	2,67	—	199.550
> 25	30.000	47.775	34.875	2,01	2,30	2,42	2,63	—	201.250
Feb. 10	30.000	29.100	27.900	2,00	2,29	2,43	2,60	3,00	219.775
> 24	30.000	33.575	26.075	2,01	2,28	2,41	2,62	—	222.500
Mar. 9	35.000	30.225	29.725	2,01	2,28	2,43	2,64	3,00	228.050
> 25	25.000	22.025	22.025	2,04	2,28	2,44	2,63	3,00	228.725
Abr. 10	30.000	30.675	27.875	2,01	2,28	2,43	2,65	3,00	239.600
> 25	30.000	27.000	26.500	2,01	2,28	2,42	2,65	3,00	240.300
May. 10	20.000	10.200	9.700	2,00	2,28	2,44	2,65	3,00	217.675
> 24	30.000	27.650	25.075	2,00	2,28	2,44	2,65	—	174.725
Jun. 10	25.000	18.400	17.800	2,00	2,28	2,44	2,65	—	168.150
> 25	30.000	22.950	22.950	2,00	2,26	2,45	2,65	3,00	164.400
Jul. 10	25.000	23.275	23.275	2,00	2,27	2,45	2,65	—	163.175
> 25	40.000	35.775	35.775	2,00	2,27	2,44	2,65	—	163.000
Ago. 10	30.000	33.525	33.075	2,00	2,26	2,44	2,65	3,00	170.550
> 24	30.000	33.275	33.275	2,00	2,25	2,43	2,65	—	176.975
Sep. 10	30.000	28.050	28.050	2,00	2,27	2,45	2,65	2,95	182.800
> 25	40.000	37.725	37.725	2,01	2,27	2,45	2,65	—	181.500
Oct. 10	25.000	23.025	23.025	2,00	2,28	2,44	2,65	3,00	179.250
> 25	30.000	39.225	30.675	2,00	2,25	2,40	2,65	3,00	178.450
Nov. 9	30.000	27.600	27.500	2,00	2,25	2,40	2,65	—	179.950
> 25	38.000	37.350	37.350	2,00	2,25	2,42	2,65	3,00	173.525
Dic. 10	30.000	26.900	26.900	2,00	2,25	2,40	2,65	3,00	172.250
> 24	40.000	30.475	30.475	2,00	2,25	2,41	2,65	3,00	163.125

(1) Incluidas las colocadas fuera de licitación y las de Yacimientos Petrolíferos Fiscales.

**Letras de Tesorería en dólares y otras monedas extranjeras.** Por decreto del Poder Ejecutivo del 28 de noviembre de 1940 se autorizó la emisión de Letras de Tesorería hasta un monto de 3,5 millones de dólares para cubrir el pago del 50% de las importaciones de petróleo y subproductos pagaderas en dólares. Por este concepto se han emitido hasta el 31 de diciembre Letras por 2,5 millones de dólares que, según lo establecido en el Decreto respectivo, quedaron depositadas en custodia en el Banco

Central. Estas Letras, de las cuales se abonará el 30% a los dos años y el 70% restante a los tres años, devengarán un interés del 2½% anual.

También se emitieron hasta agosto de 1940 Letras relacionadas con la importación de automotores de Estados Unidos por un total de 1,8 millones de dólares. Con las emitidas el año anterior por el mismo concepto el total alcanza a 9,0 millones de dólares.

En el curso del año vencieron las Letras descontadas por el Tesoro Nacional en Amsterdam por 12,5 millones de florines. A fin de obtener las divisas necesarias para su cancelación, el Poder Ejecutivo aceptó el ofrecimiento de una entidad financiera local de descontar Letras por 5,0 millones de dólares al 3½% de interés anual, con vencimientos trimestrales y renovables íntegramente por un plazo máximo de dos años. Estas condiciones son análogas a las que rigieron para las Letras reembolsadas.

El 3 de mayo de 1940 vencieron las Letras por 40 millones de francos suizos, descontadas en 1938 por el Gobierno Nacional al 3½% de interés anual. En igual fecha se concertó un nuevo convenio para renovar la operación en las mismas condiciones anteriores.

*Certificados del Banco Central.* La circulación de Certificados de Participación en los Bonos Consolidados del Tesoro Nacional y de Custodia de Oro y Divisas denota aumento hasta el mes de junio, en que llega a m\$n. 343 millones, y luego disminuye hasta alcanzar a m\$n. 230 millones en diciembre de 1940. Dicho descenso está vinculado con la repercusión que tuvo el déficit del balance de pagos sobre los efectivos bancarios.

Del total de m\$n. 230 millones de Certificados del Banco Central que había en circulación al 31 de diciembre último, m\$n. 127 millones corresponden a Certificados de Participación en los Bonos Consolidados del Tesoro Nacional y m\$n. 103 millones a Certificados de Custodia de Oro y Divisas emitidos de acuerdo con las condiciones que se han detallado en la Memoria de 1937.

La variación en los Certificados de Participación en los Bonos Consolidados que se han ofrecido en las habituales licitaciones quincenales, pueden observarse en el siguiente cuadro.

**Colocación de Certificados de Participación en los Bonos Consolidados en 1940**

Fecha de emisión de los Certificados	Valor nominal			Certificados en circulación		Interés de las adjudicaciones (2)		
	Ofrecido	Suscripto	Adjudicado (1)	Valor nominal	Valor real	Mínimo	Máximo	Medio
1940 <i>(En miles de m\$n.)</i>								
Enero 2	30.000	14.450	14.450	119.400	118.679	2,374	2,384	2,380
17	20.000	11.000	11.000	122.900	122.158	2,374	2,384	2,379
Febrero 2	20.000	11.100	11.100	115.150	114.458	2,373	2,383	2,377
17	30.000	20.350	20.350	127.500	126.736	2,360	2,380	2,379
Marzo 2	50.000	46.600	46.600	139.250	138.416	2,374	2,384	2,378
16	50.000	43.500	78.750	182.250	181.147	2,371	2,381	2,380
Abril 2	25.000	15.000	15.000	152.800	151.874	2,374	2,374	2,374
17	40.000	39.700	51.300	193.100	191.932	2,374	2,374	2,374
30	40.000	15.800	15.800	197.800	196.599	2,374	2,384	2,374
Mayo 17	30.000	19.750	30.050	197.200	196.002	2,374	2,374	2,374
Junio 1	20.000	4.100	4.100	180.000	178.904	2,381	2,390	2,384
17	70.000	71.000	83.800	185.050	183.929	2,377	2,387	2,382
Julio 2	20.000	6.000	6.000	146.450	145.560	2,348	2,387	2,379
17	25.000	17.650	17.650	144.400	143.507	2,348	2,387	2,384
Agosto 2	20.000	7.300	7.300	143.800	142.899	2,348	2,387	2,370
16	40.000	41.900	42.200	170.950	169.883	2,348	2,387	2,381
Septubre 2	20.000	11.800	11.800	179.650	178.531	2,384	2,384	2,384
17	80.000	77.600	79.600	175.450	174.361	2,374	2,384	2,384
Octubre 2	30.000	17.200	26.200	195.600	194.388	2,348	2,387	2,384
17	50.000	43.950	46.950	225.900	224.502	2,367	2,387	2,387
Noviembre 2	20.000	4.900	4.900	183.400	182.258	2,374	2,374	2,374
16	30.000	15.000	15.000	153.700	152.739	2,381	2,381	2,381
Diciembre 2	20.000	15.050	15.050	111.850	111.161	2,376	2,387	2,376
17	60.000	47.500	54.600	126.800	126.023	2,380	2,380	2,380

(1) Incluidas las colocaciones directas fuera de licitación. (2) Para plazos cercanos a 90 días.

## 5. CONTROL DE VALORES INGRESADOS EN EL PAÍS

Como complemento de las medidas de emergencia adoptadas con motivo de los acontecimientos internacionales, el Poder Ejecutivo de la Nación dispuso el 13 de julio que la transferencia al exterior del producto de la negociación de valores públicos y privados argentinos que ingresaran en el país quedaría sujeta a un control especial. A tal efecto, los bancos, entidades financieras o comerciales y todas las personas visibles o jurídicas deben denunciar al Banco Central el ingreso de dichos valores y solicitarle autorización para negociarlos en plaza y transferir al exterior el producido de la venta.

Estas disposiciones vinieron a completar las que se dictaron en los meses de abril y mayo con respecto al control del movimiento de las cuentas y valores de titulares residentes en el ex-

terior, que comentamos en la página 30. Ambas fueron adoptadas en previsión de las perturbaciones que las operaciones de esta índole podrían ocasionar en nuestro mercado de títulos y cambios.

Desde el 17 de julio hasta el 31 de diciembre ingresaron valores nacionales por m\$n. 17,7 millones. Se recibieron solicitudes para la negociación de m\$n. 3,7 millones, de las cuales se autorizaron m\$n. 1,7 millones.

## 6. ATENCIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA

El Banco Central ha continuado atendiendo, en su carácter de Agente Financiero del Gobierno Nacional, las tareas relativas a la deuda pública interna y externa. Se señalan a continuación los aspectos que presentan mayor interés.

*Canje de títulos del C. A. I. 4<sup>1/2</sup> % 1934 con numeración francesa.* La situación europea originó algunas dificultades en nuestro mercado de títulos para la negociación de valores con sellos extranjeros, principalmente del Crédito Argentino Interno 4<sup>1/2</sup> % 1934, que en su mayor parte tienen cotización autorizada tanto en Buenos Aires como en París. Con el objeto de evitar que las dificultades señaladas perjudicaran el curso normal de las cotizaciones, el Poder Ejecutivo dispuso el canje optativo de estas láminas por otras que se cotizan solamente en las bolsas de comercio de Buenos Aires y de Rosario.

La circulación de títulos con numeración francesa ascendía al iniciarse el canje, en noviembre último, a m\$n. 152,8 millones. De esta suma se habían canjeado hasta el 31 de diciembre m\$n. 21,1 millones.

*Pago en el país de empréstitos emitidos en libras.* Algunos tenedores de empréstitos argentinos emitidos en libras solicitaron cobrar en el país el importe de sus cupones o títulos sorteados, con el objeto de evitar los riesgos de su envío a Europa. Sobre la base de los informes suministrados por el Banco Central el Poder Ejecutivo dictó a principios de 1941, por conducto del Ministerio de Hacienda de la Nación, un decreto por el cual se autoriza al Banco Central a efectuar estos pagos en el país a tenedores locales, siempre que los valores hayan ingresado antes del 10 de mayo de 1940.

*Pago de valores del Empréstito Externo 4% 1897.* Según lo establecido en el bono general, los servicios del Empréstito Externo 4% 1897 pueden abonarse, a opción del tenedor, en Londres o en Berlín. En virtud de la situación de guerra existente, el Deutsche Bank de Berlín solicitó se le girasen directamente los importes necesarios para hacer efectivo los cupones presentados por los tenedores alemanes, pues no podía obtener del agente pagador en Londres la devolución de las sumas abonadas por cupones vencidos. El Ministerio de Hacienda de la Nación, al autorizar al Banco Central a acceder al pedido del Deutsche Bank, ha considerado que la relación contractual del Gobierno Argentino con los tenedores de títulos le impone en circunstancias como la presente el cumplimiento directo de la obligación determinada en el contrato.

## IV. OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO

### 1. LAS OPERACIONES DE CAMBIO

*Evolución del mercado oficial.* Durante el primer trimestre del año, las operaciones correspondientes a la zona de divisas de libre disponibilidad denotaron superávit. Pero el fuerte descenso ocurrido luego en las exportaciones, al no ser acompañado por una disminución semejante en las importaciones y demás renglones pasivos, provocó un pronunciado desequilibrio, que según se dijo determinó en el conjunto del año un déficit de m\$n. 230 millones.

Cabe destacar que en noviembre y diciembre se atenuó considerablemente la diferencia entre la oferta y la demanda, debido al descenso ocurrido en las importaciones y a la reacción registrada en los embarques de lana, cueros, productos lecheros y forestales. Asimismo, deben anotarse las ventas anticipadas de cambio que efectuaron principalmente los exportadores de lana.

Gracias a la conversión a oro y divisas de parte de nuestros sobrantes en las cuentas de compensación y al pequeño excedente que se ha producido en las operaciones del mercado libre, las reservas de libre disponibilidad han declinado en una cifra menor que el déficit antes mencionado.

En cuanto a la zona de divisas bloqueadas, las operaciones se efectuaron regularmente en todo el año, quedando en definitiva un superávit de m\$n. 65 millones.

*El mercado libre.* Las operaciones en el mercado libre de cambios señalaron durante el año un notorio equilibrio entre la oferta y la demanda. Sólo en contadas oportunidades se registró un superávit de alguna importancia que debe atribuirse

al ingreso de capitales extranjeros, producido a raíz de las medidas que se establecían en otros países.

La intervención del Banco Central se manifestó sólo en esos momentos para absorber los excedentes de cambio. En el resto del año el mercado se desenvolvió regularmente sin requerir el apoyo del Banco Central y sin que las oscilaciones experimentadas libremente por las cotizaciones excedieran de límites razonables.

*Exportaciones de oro.* Además de los m\$n. 38 millones a que ascendieron los embarques de oro del Fondo de Divisas, el Honorable Directorio autorizó la exportación de m\$n. 200 millones del oro que el Banco Central recibió de la extinguida Caja de Conversión. Pero debido a la reacción favorable que ocurrió en los últimos meses del año, se suspendieron los embarques, habiéndose alcanzado hasta entonces a exportar m\$n. 169 millones. Ese oro ha quedado radicado en Estados Unidos como reserva de cambio.

*Depósitos de oro en custodia.* Durante el curso del año ha continuado el ingreso de los depósitos de oro en custodia procedentes del exterior, sujetos a las disposiciones del Decreto del Poder Ejecutivo Nacional del 26 de abril de 1939 y de la reglamentación dictada al efecto por el Banco Central.

El oro en custodia al 31 de diciembre se hallaba representado por 638 barras de oro con un contenido de 257.184,271 onzas finas y por oro amonedado en la cantidad de 32.000 soberanos y 175.002 águilas norteamericanas.

*El convenio de pagos con Gran Bretaña.* Las condiciones estipuladas para el funcionamiento del convenio de pagos con Gran Bretaña fueron objeto de diversas modificaciones durante el año.

La primera de ellas consistió en incluir en el convenio todos los pagos que originariamente se efectuaban fuera de las cuentas especiales de compensación. A partir del 14 de junio dejó de cotizarse la moneda británica en el mercado libre; desde entonces todas las transacciones en libras esterlinas oficiales se realizaron a los tipos de cambio del mercado oficial.

En el curso de las negociaciones entabladas para renovar

el arreglo de pagos que vencía el 25 de octubre, el Banco de Inglaterra nos hizo saber que no podría continuar autorizando la libre conversión a otras monedas de la cantidad razonable anual para el pago de la deuda en terceros países, a que se refiere el convenio vigente firmado en 1933 y renovado en 1936. En este punto, de indudable importancia, se llegó finalmente a un arreglo según el cual la libre conversión de esas sumas se suspendía mientras durasen las hostilidades.

Para estar a cubierto de las eventuales alteraciones que pudiera experimentar el valor de la libra esterlina con respecto al oro, el convenio suscripto en 1939 establecía la conversión a oro de los saldos que excedieran de un millón de libras esterlinas, acumulados en la cuenta del Banco Central en el Banco de Inglaterra. De acuerdo con las nuevas estipulaciones, los saldos en libras aumentarán o disminuirán, según corresponda, en la medida en que la moneda inglesa pierda o gane valor, respectivamente, en términos de oro, no sólo en lo que respecta al total de las libras esterlinas depositadas a nombre del Banco Central, sino también al total registrado en cuentas de las instituciones autorizadas para operar en cambios.

*El convenio de pagos con Francia.* En el caso de Francia también se incluyeron en la cuenta de compensación, a partir del 16 de diciembre, todos los pagos que pudieran ejecutarse entre los dos países.

El movimiento de la cuenta de compensación, en lo que se refiere al pago de mercaderías, se redujo en el primer semestre y ha sido casi nulo en el segundo, a raíz de la interrupción del intercambio con Francia.

Según se ha visto, el Gobierno Francés, de acuerdo con las disposiciones del convenio comentadas en la Memoria anterior, ha debido convertir a dólares una parte del saldo en francos que existía a nuestro favor. La entrega correspondiente al primer semestre se efectuó con alguna demora por el control que existe en Estados Unidos sobre las cuentas de países invadidos. La conversión correspondiente al 31 de diciembre de 1940, se halla pendiente por el mismo motivo.

*Convenio con el Banco de Inglaterra y el Banco de la República del Paraguay.* La modificación introducida en el con-

venio de compensación con el Reino Unido, relativa a la prohibición de efectuar pagos entre ese país y la Argentina fuera de las cuentas especiales, creó una seria dificultad a los exportadores argentinos que hasta ese momento participaban en forma activa en la venta de productos paraguayos al Reino Unido.

Las negociaciones entabladas con el Banco de Inglaterra y el Banco de la República del Paraguay, con la conformidad del Ministerio de Hacienda de la Nación, permitieron llegar a un arreglo entre las tres instituciones por el cual las libras esterlinas provenientes de las exportaciones de productos paraguayos que efectúen firmas de nuestro país podrán ingresar en cuentas especiales argentinas. A partir del 30 de diciembre último las instituciones autorizadas a operar en cambios adquieran esas libras al tipo de m\$.n. 17 menos la comisión bancaria.

El equivalente en pesos moneda nacional de las libras esterlinas que se adquieran debe ser invertido por el Paraguay en la compra de productos argentinos, en las condiciones estipuladas en el acuerdo.

Con el propósito de dar a éste la elasticidad que requiere para su normal desenvolvimiento, el arreglo considera además la posibilidad de que el Banco Central pueda comprar y vender libras esterlinas al Banco de la República del Paraguay.

*Disposiciones sobre transferencia de fondos adoptadas con motivo de la guerra.* El Poder Ejecutivo Nacional, por Decretos del 18 de abril y 10 de mayo de 1940, dispuso la suspensión transitoria de los movimientos de cuentas, transferencias de fondos y remesas de valores a Dinamarca, Noruega, Holanda, Bélgica y Luxemburgo, con el propósito de resguardar los legítimos intereses comprometidos en lo que concierne a las vinculaciones económicas de dichos países con la Argentina.

El Banco Central quedó facultado para autorizar la ejecución de las operaciones suspendidas que, por su índole, no pudieran aplazarse y fueran susceptibles de ser realizadas sin originar perturbaciones. Los pedidos formulados se consideraron con la mayor atención y la autorización solicitada fué concedida en los casos plenamente justificados.

*Disposiciones adoptadas con respecto a los países con los cuales existen convenios de compensación.* Con el propósito de

asegurar el mejor funcionamiento de los convenios de compensación de pagos, se dispuso, por Decreto del 26 de junio de 1940, que todas las remesas a los países con los cuales existen tales convenios debían efectuarse por intermedio de las respectivas cuentas de compensación.

Los convenios con Gran Bretaña y Francia, como se ha visto, se modificaron a fin de que todos los pagos a esos países se realicen sin inconveniente alguno.

Mientras se llega a un arreglo similar con Alemania y España, el Banco Central resolvió facultar a las instituciones autorizadas para que realicen sin más trámite por el mercado libre las pequeñas remesas de carácter personal. Y para evitar perjuicios, ha autorizado expresamente a realizar en igual forma transferencias por sumas más elevadas, cuando han tenido carácter urgente.

## 2. LAS OPERACIONES DE REDESCUENTO

*El redescuento experimental.* Como se decía en uno de los párrafos de la nota enviada a los bancos el 12 de junio, las instituciones más importantes no vacilaron, ante la sugerión del Banco Central, en comunicar su decisión de hacer uso inmediato del redescuento, no obstante la abundancia de sus disponibilidades.

Con el propósito de alentar esas operaciones el Directorio resolvió otorgar bonificaciones sobre la tasa básica del redescuento, de 1 y 1,25 puntos, respectivamente, para papel de dos y tres firmas, una de ellas bancaria. Asimismo, para que el pago de intereses no gravitara sobre las cuentas de resultados de los bancos, se les ofreció la inversión inmediata de los recursos obtenidos mediante el redescuento en Bonos Consolidados del Tesoro Nacional.

Concretadas las operaciones por parte de las entidades más importantes de la plaza, su ejemplo fué seguido bien pronto por los demás bancos, que prestaron su valiosa colaboración.

Estas operaciones de carácter experimental han permitido en los pocos meses transcurridos, según se ha dicho en otro lugar, que el redescuento quede incorporado como una práctica corriente y normal del mercado.

La publicación de las cifras con el detalle de los bancos participantes, que se resolvió hacer mensualmente en el Suplemento Estadístico, Boletín Oficial y principales diarios, no tuvo la repercusión desfavorable que alguna vez se ha temido. Este hecho demostraría que la opinión pública comprende perfectamente el alcance del redescuento efectuado por el Banco Central y no ve en él los peligros que se le atribuían en épocas pasadas.

El Directorio resolvió, en diciembre último, solicitar a los bancos que continuaran presentando en forma ininterrumpida solicitudes de redescuento experimental. Todas las entidades han respondido afirmativamente, por entender que la realización de tales operaciones redundará en definitiva en beneficio de todo el sistema bancario.

*Organización definitiva del Departamento de Crédito.* La política de absorber fondos del mercado, que el Banco Central siguió desde un comienzo, hizo que la organización del Departamento de Crédito, planeada desde hacía mucho tiempo, no se llevara a la práctica con el fin de poder concentrar los esfuerzos directivos en constituir primero los Departamentos requeridos con mayor urgencia.

Las circunstancias apuntadas indicaron en el año en curso la necesidad de establecerlo definitivamente, por ser el encargado de intervenir en las operaciones de redescuento y adelantos.

En igual sentido, la Comisión de Redescuento resolvió efectuar una reunión semanal para el estudio de las listas de documentos presentadas por los bancos, que la Comisión de Fiscalización verificó a fines de año en la forma que marca la Ley.

El mecanismo de las operaciones de redescuento ha quedado implantado así en forma definitiva. El fichero de deudores, elaborado con la valiosa cooperación de los bancos, se ha enriquecido considerablemente; sus anotaciones se actualizan con las informaciones periódicas y con los datos que obtiene el personal dedicado a tal fin. Por otra parte, las operaciones de redescuento experimental han servido para formar criterio sobre múltiples problemas relacionados con el estudio de las firmas y de las normas que deben regir la admisión del papel redescuentable.

*Operaciones efectuadas.* Las operaciones de redescuento anteriores a junio de 1940 han sido ocasionales. Sólo después de

la fecha citada se realizaron con regularidad y en forma continua.

Las solicitudes recibidas después de la iniciativa del Banco Central alcanzaron a 99, con un total de 5.070 documentos, que importaban m\$n. 79,1 millones. Si se añade la única solicitud presentada en los primeros 5 meses del año, se llega a un total de 5.234 documentos y m\$n. 79,4 millones, cuya descomposición es la siguiente:

Concepto	Nº de documentos	Millones de m\$n.
<b>Redescontados:</b>	<b>4.779</b>	<b>69,6</b>
Cancelados al 31.12.1940 .....	3.943	59,0
En vigor a esa fecha .....	836	10,6
<b>No redescontados:</b>	<b>455</b>	<b>9,8</b>
Por retiro de las solicitudes .....	151	4,6
Por no reunir las condiciones requeridas por la Ley .....	304	5,2
<b>Total: .....</b>	<b>5.234</b>	<b>79,4</b>

Se ha puesto especial empeño en obtener de los bancos la presentación de documentos de monto reducido, para tener así oportunidad de conocer y estudiar el mayor número de firmas. Aunque no todas las entidades pudieron acceder a nuestro pedido de inmediato, debido al recargo de las tareas que comporta la preparación de largas solicitudes, se ha conseguido que el 14% de la suma redescantada corresponda a pagarés con importes entre m\$n. 100 y menos de m\$n. 10.000; el 37% entre m\$n. 10.000 y menos de m\$n. 100.000; el 30% entre m\$n. 100.000 y menos de m\$n. 250.000, y el 19% a los documentos de importe superior.

Con respecto al origen de los documentos, es interesante señalar que el 42% del importe ofrecido estaba suscripto por firmas que desenvuelven actividades industriales, el 38% por firmas comerciales y el 20% por agricultores y ganaderos.

En cuanto a los plazos, la mayor proporción se encontraba comprendida dentro de los 90 días; sólo el 15% vencía entre 91 y 180 días.

La distribución del monto redescantado por bancos puede observarse en el siguiente cuadro:

**Operaciones de redescuento en 1940 (1)**

Banco	Importe	Banco	Importe
	(Miles m\$N.)		(Miles m\$N.)
de la Nación Argentina .....	13.821,7	Transporte .....	62.409,8
de la Provincia de Buenos Aires .....	9.873,1	Holandés Unido .....	1.464,3
Español del Río de la Plata Ltdo. ....	7.181,8	Nuevo Italiano .....	1.265,9
de Italia y Río de la Plata .....	5.598,8	Israelita del Río de la Plata .....	1.104,2
de Galicia y Buenos Aires .....	4.595,0	de Avellaneda .....	865,2
de Londres y América del Sud .....	3.935,0	Popular Argentino .....	707,0
The National City Bank of N. York .....	3.335,7	The Royal Bank of Canada .....	565,0
Alemán Transatlántico .....	3.062,0	Sociedad Générale .....	501,5
Germánico de la América del Sud .....	2.760,5	Siria Libanés del Río de la Plata .....	361,9
Franés del Río de la Plata .....	2.413,3	di Napoli .....	278,4
The First Nat. Bank of Boston .....	2.370,0	Italo Belga .....	94,7
Frances e Italiano para la Am. del Sud .....	1.010,8	Supervielle y Cía. .....	35,0
Provincial de Santa Fe .....	1.537,1		
Transporte .....	62.409,8	Total: .....	69.592,9

(1) Antes de la recomendación hecha a los bancos por la nota-circular del 12 de junio, sólo se había efectuado una operación de redescuento por m\$N. 302.991,61.

*Colaboración de los bancos.* Es digna de destacarse la atención que los bancos han prestado a las recomendaciones del Banco Central sobre política de crédito. Estas recomendaciones, que tienen un carácter general ajustado a la realidad económica del país en su conjunto, dejan a los bancos, como es lógico, la más absoluta libertad de decisión al considerar cada uno de los pedidos que le formula su clientela.

En materia de crédito, al igual que en toda su actuación, el Banco Central se ha esforzado por establecer un vínculo que, sin alterar los principios que deben presidir sus delicadas funciones, cree un espíritu de amplia cooperación entre la colectividad bancaria y facilite el estudio y resolución de los problemas dentro de la forma más conveniente para los intereses generales.

Como exponente de ese propósito debe mencionarse el servicio de informaciones sobre deudores. Con los datos suministrados por todas las entidades se ha organizado un registro de antecedentes, y mediante un sencillo procedimiento los bancos pueden conocer las cifras de la deuda bancaria total de sus principales clientes. Este dato, sin revelar la deuda hacia cada banco, permite, sin embargo, tener referencias exactas sobre la utilización de crédito bancario por cada firma y previene los excesos que de otra manera pueden ocurrir.

En el año 1940 se proporcionaron 2.261 informes solicitados casi exclusivamente por bancos de la Capital Federal.

*Necesidad de aumentar el papel redescantable.* La infor-

mación recogida en las inspecciones, así como los casos presentados y resueltos al estudiar las solicitudes de redescuento, dejan ver que el papel redescontable no representa una proporción razonable del crédito total otorgado por los bancos. En buena medida, la causa está en el uso exagerado del adelanto en cuenta corriente.

Esta práctica, en extremo inconveniente para el buen funcionamiento bancario, ha sido desterrada en los principales centros financieros del mundo. Por un lado, exige a los bancos el mantenimiento de un efectivo suplementario, pues los acuerdos solicitados son por lo común superiores en mucho a las necesidades reales de los clientes; para el conjunto de bancos, la utilización apenas llega en promedio al 60% de los acuerdos. Por otro, la deuda de los mejores clientes no resulta así redescontable en el Banco Central.

Lejos de reaccionarse entre nosotros contra esta modalidad, se siguió acordando en los últimos años una gran extensión a los adelantos en cuenta corriente. Advertido este punto, los bancos coincidieron en establecer una comisión sobre el monto del acuerdo como medio de obtener de su clientela que documentara su deuda o, por lo menos, para que encuadrara sus pedidos de créditos en cuenta corriente dentro de límites más ajustados a las verdaderas necesidades.

Con el mismo objeto, el Banco Central proseguirá en la tarea de lograr un incremento del papel redescontable para aumentar aún más la liquidez de los bancos y aprovechar mejor los recursos bancarios.

No es aventurado afirmar que la colaboración franca y decidida que se ha ido desarrollando entre los distintos bancos del país y el Banco Central permitirá en este y otros aspectos llegar a una organización más eficaz del mercado monetario y de crédito.

### 3. APPLICACIÓN DE LA LEY DE BANCOS

En la Memoria anterior se ha destacado la importancia que en momentos graves para el país revisten las funciones derivadas de la Ley de Bancos, al facilitar la acción del Banco Central mediante el conocimiento preciso de la situación de cada una

de las instituciones de crédito. En ese sentido, la labor desarrollada por la Inspección de Bancos en un año de dificultades como 1940, fué particularmente valiosa.

Observado el panorama de la situación de las entidades bancarias en general, puede agregarse que a esta altura de la implantación del régimen creado por la Ley de Bancos, se perciben mejor sus efectos favorables sobre las instituciones. Y ello es lógico, pues, dada la naturaleza de los problemas a encarar, los resultados estaban sujetos en muchos casos a un desarrollo gradual.

Interesa destacar que, en tan delicada materia, ha sido norma permanente del Banco Central no desempeñar las funciones de fiscalización encomendadas por la Ley con un criterio cerrado y rígido. Era preciso encarar los hechos con la flexibilidad necesaria para evitar conmociones fáciles de producirse en un ambiente tan sensible como el bancario, o aun para sortear simples dificultades que podían obviarse aceptando modificaciones que no contrariaban los fines perseguidos.

De este modo las tareas se han desarrollado en un ambiente de mutua colaboración, que ha permitido a los bancos dar los pasos necesarios con el debido conocimiento sobre el alcance de las disposiciones legales. Cabe añadir que en 1940 se han dejado definitivamente resueltos, o por lo menos encauzados, los problemas que presentaban los bancos frente a la Ley en el momento de su sanción como consecuencia de la falta de normas legales en que hasta entonces se desenvolvían los negocios bancarios.

El Banco Central aprecia el aporte que significa la cooperación prestada por los bancos en el estudio de esas cuestiones y en las tareas del personal destacado por la Inspección, así como las sugerencias de toda índole que le hacen llegar.

*Control de los bancos.* Con motivo del conflicto europeo fueron declaradas bajo inspección varias entidades de la Capital Federal, a fin de mantener con ellas, en todo momento, un estrecho contacto.

Se han efectuado también 33 inspecciones en el interior del país, de las cuales 11 en sucursales de bancos importantes de la Capital.

En materia de inspección de operaciones de cambio, la la-

bor desarrollada ha sido intensa y ha permitido completar las informaciones recogidas durante las visitas generales.

Puede decirse que al terminar el año 1940 la Inspección de Bancos, como consecuencia de las visitas realizadas y de los elementos que periódicamente recibe, conoce en forma adecuada la situación en que se desenvuelven todas las entidades en funcionamiento.

Es interesante consignar una vez más que las inspecciones han tomado un carácter enteramente normal. En lo sucesivo, muchas de las tareas de fiscalización podrán efectuarse directamente desde el Banco Central, a base de las informaciones completas que las instituciones remiten con regularidad a la Inspección de Bancos. Por consiguiente, el número y duración de las visitas de inspección han de reducirse a un mínimo, con mutuo beneficio.

*Efectivo mínimo.* Durante el año los bancos han seguido cumpliendo en forma satisfactoria con las disposiciones relativas al efectivo bancario.

El exceso de disponibilidades sobre el mínimo legal continúa siendo considerable, según surge del cuadro siguiente:

**Obligaciones, efectivo real y excedente neto sobre el mínimo legal en 1940**  
(Promedio mensual de saldos diarios, en millones de m\$n.)

Año 1940	Obligaciones			Efectivo real		Exceso o déficit sobre el efectivo mínimo		
	A la vista	A plazo	Total	Cantidad	%	Exceso	Déficit	Exceso neto
Enero .....	1.881,3	2.356,8	4.238,1	809,3	19,1	320,0	0,3	319,7
Febrero .....	1.899,1	2.359,2	4.258,3	834,5	19,6	342,3	0,4	341,9
Marzo .....	1.910,0	2.348,9	4.258,9	848,8	19,9	355,8	0,5	355,3
Abril .....	1.904,5	2.351,9	4.256,4	833,6	19,6	341,3	0,5	340,8
Mayo .....	1.903,8	2.326,2	4.230,0	799,4	18,9	309,2	0,5	308,7
Junio .....	1.926,5	2.320,4	4.246,9	820,5	19,3	327,3	0,6	326,7
Julio .....	1.912,0	2.356,1	4.268,1	836,8	19,6	342,5	0,1	342,4
Agosto .....	1.870,6	2.370,0	4.240,6	802,1	18,9	313,7	0,6	313,1
Septiembre ...	1.857,1	2.354,9	4.212,0	771,2	18,3	286,6	0,9	285,7
Octubre .....	1.833,8	2.344,5	4.178,3	775,0	18,5	294,2	0,2	294,0
Noviembre ...	1.887,7	2.327,1	4.214,8	802,4	19,0	314,5	0,3	314,2
Diciembre ....	1.937,5	2.312,9	4.250,4	807,3	19,0	312,8	0,5	312,3
Promedio:..	1.893,6	2.344,1	4.237,7	811,7	19,2	321,7	0,5	321,2

Pocas son las entidades que no han podido ajustarse a las exigencias legales. Cuando esos bancos no demostraron encon-

trarse en condiciones de cumplir con el efectivo mínimo, el Banco Central, de acuerdo con la facultad que le confiere la Ley de Bancos, ha denegado la autorización para distribuir dividendos.

*Saneamiento de los activos bancarios.* Es sabido que el aspecto fundamental de las tareas que la Ley encomienda a la Inspección de Bancos es controlar el desenvolvimiento de las instituciones de crédito a fin de rodear de la máxima garantía los depósitos que reciben, constituidos en buena parte por los ahorros de grandes núcleos de la población.

La Ley de Bancos contiene previsoras disposiciones que tienen por finalidad lograr que el activo de las instituciones bancarias esté formado por valores de seguridad y liquidez suficientes para permitir a las entidades hacer frente en cualquier momento a sus obligaciones hacia terceros. Aparte de las referentes al efectivo mínimo, merecen recordarse al respecto: la que prohíbe o limita ciertas inversiones en vista de su escasa liquidez; la que establece el tipo de interés máximo que puede pagarse por los depósitos de ahorro y a la vista, tendiente a evitar que los bancos se vean precisados a colocar sus capitales en operaciones de rendimiento elevado pero carentes de la necesaria seguridad, y la que fija la parte de las utilidades anuales que debe retenerse hasta que la suma de las reservas y el capital guarden una determinada relación con los depósitos de ahorro.

Desde que comenzó a aplicarse la Ley de Bancos, el Banco Central ha promovido la presentación y cumplimiento, por parte de las entidades con activos afectados, de planes de saneamiento adecuados a sus posibilidades; apoyó pedidos de descongelamiento ante el Instituto Movilizador; negó autorización para distribuir utilidades cuando consideró prudente su aplicación para amortizar valores dudosos, y en 1940 hizo repetidas gestiones ante las autoridades de Estados Unidos, en favor de los pedidos presentados por bancos de nuestro país para la liberación de fondos que fueron bloqueados en virtud de las disposiciones adoptadas desde la intensificación de la guerra europea.

Conforme se ha expresado, en el desarrollo de este programa se consideraron con la mayor amplitud de criterio las situaciones de hecho existentes, en procura de impedir que las medidas encaminadas a lograr el saneamiento y la liquidez de los activos

bancarios produjeran en el público reacciones psicológicas que acentuasen la magnitud de los problemas cuya solución se procuraba obtener. Todo ello, por cierto, sin apartarse del espíritu de la Ley.

Como resultado de las operaciones de saneamiento y la preventiva política de crédito seguida en los años pasados, la situación bancaria es sólida y los recursos disponibles para afrontar las duras perspectivas del presente son abundantes.

*Transformación de bancos oficiales en entidades mixtas.* En los últimos años se ha venido notando una corriente favorable hacia la transformación de los bancos oficiales en entidades de carácter mixto.

Persuadido de las ventajas que tales proyectos ofrecen, el Banco Central les ha prestado todo su apoyo, colaborando en su redacción y en el estudio de los problemas financieros implicados en esas transformaciones.

Durante 1940 se han concretado iniciativas relacionadas con los bancos oficiales de las provincias de Córdoba, Salta y Tucumán. Los proyectos siguen ahora su curso ante las autoridades provinciales, de quienes depende su oportuna aprobación. Es de desear que las nuevas entidades mixtas puedan organizarse en el curso de 1941.

*Autorizaciones.* A principios de 1940 el Poder Ejecutivo acordó a la "Société Générale pour favoriser le développement du commerce et de l'industrie en France" autorización para establecer una sucursal en Buenos Aires, gestiones acerca de las cuales dimos cuenta en la Memoria anterior. La nueva entidad inició sus operaciones en el mes de mayo.

Por su parte, The First National Bank of Boston, el Banco de Italia y Río de la Plata y el Holandés Unido solicitaron autorización para abrir agencias en la Capital Federal. Tales solicitudes fueron informadas favorablemente al Poder Ejecutivo, por entenderse que la apertura de estas casas en la ciudad en que está radicada la sede matriz tiene por principal objeto descentralizar las operaciones y ofrecer mayor comodidad a los clientes. El Poder Ejecutivo accedió a esos pedidos.

Asimismo, en 1940 fueron informadas al Poder Ejecutivo tres solicitudes para continuar desarrollando actividades bancarias, presentadas por entidades no comprendidas en el artículo

35 del Decreto Reglamentario de la Ley de Bancos, pero que ya operaban como bancos al dictarse la Ley N° 12.156. Al igual que en los casos mencionados, el Poder Ejecutivo acordó las autorizaciones correspondientes.

*Fusión de bancos.* En el año 1940 se llevó a cabo en los términos adelantados en la Memoria anterior, la fusión de siete bancos israelitas de la Capital Federal. La nueva entidad, "Banco Israelita del Río de la Plata", inició sus operaciones en el mes de julio.

*Convocatoria de acreedores de dos bancos.* Desde que comenzó a aplicarse la Ley de Bancos, el Banco Central venía observando atentamente la marcha de los negocios de Supervielle y Cía. y del Banco Comercial Argentino, entidades estrechamente vinculadas entre sí, que debían encontrar solución a problemas que les afectaban desde épocas anteriores a la sanción de aquella Ley.

En momentos en que la primera entidad se hallaba sometida a un plan de reconstrucción y la segunda trataba de concretar los medios para salvar sus dificultades, se produjo — en cierto modo como consecuencia indirecta del conflicto europeo, pero sin duda debido a su ya difícil situación — una "corrida" al Banco Francés Supervielle de Montevideo. Esto repercutió de inmediato en la Casa de Supervielle y Cía. establecida en Buenos Aires, la cual cesó en sus operaciones y solicitó convocatoria de acreedores a fin de salvaguardar la igualdad de derechos de todos los depositantes. Análoga medida fué necesario adoptar en el Banco Comercial Argentino, dada su íntima vinculación con Supervielle y Cía.

Ambas entidades iniciaron de inmediato gestiones ante los acreedores para hallar alguna fórmula que les permitiera sortear los inconvenientes y proseguir luego desarrollando nuevas actividades. El Banco Central participó en tales gestiones, dentro de la órbita de su acción, con el fin de defender los intereses de los depositantes.

De este modo, Supervielle y Cía. pudo llegar a un arreglo privado con sus acreedores a base de la constitución de una sociedad anónima argentina que se hizo cargo del activo y pasivo de la entidad anterior. Los acreedores han constituido el capital

destinando para ello el 20% de los créditos; otro 20% se aplicó a castigos y provisiones de saneamiento, y el 60% restante mantuvo el carácter de depósitos y quedó a disposición de los titulares. Dado el privilegio que les acuerda la Ley, los depositantes de ahorro hasta m\$n. 5.000 no resultaron afectados. La nueva sociedad, Banco Supervielle de Buenos Aires S. A., abrió sus puertas el 30 de diciembre.

El Banco Comercial Argentino concertó a su vez un arreglo privado con sus acreedores comunes, los cuales percibirán al contado inmediato el 60% de sus créditos, y un 20% en acciones preferidas de una nueva sociedad no bancaria que reemplazará a la entidad actual.

*Liquidaciones.* Las liquidaciones judiciales de los bancos Argentino de Fomento, Escandinavo Argentino e Italo Español Argentino de Mendoza continúan su curso normal. Merece destacarse que en el caso de la entidad señalada en último término ha podido distribuirse un nuevo dividendo de 40% a los depositantes de caja de ahorros hasta m\$n. 5.000, quienes en esa forma han percibido ya el 80% de sus créditos privilegiados.

La liquidación de la Sección Bancaria de la S. A. Dose y Cía. Ltda., que se inició en 1939, está prácticamente terminada; sólo le resta devolver el 2% de los depósitos que poseía.

Quedó también totalmente liquidado en el año actual el Banco Comercial Israelita de Corrientes, cuyas gestiones en ese sentido se iniciaron el ejercicio anterior. Esta empresa, luego de abonar todo su pasivo, alcanzó a devolver a sus accionistas una importante proporción de los aportes.

Otras dos entidades, el Banco de Préstamos y Ahorros de Lanús y el Escolar Argentino de la Provincia de Buenos Aires, han tomado las disposiciones necesarias para colocarse fuera de la Ley de Bancos. Ambas sociedades modificaron sus estatutos y eliminaron de sus denominaciones la palabra "banco". Falta completar la devolución de los depósitos o transformarlos en obligaciones no bancarias.

*Representantes de bancos extranjeros no autorizados.* La existencia en el país de representantes de bancos extranjeros no autorizados para desarrollar actividades bancarias en la República, movió al Banco Central a sugerir al Poder Ejecutivo la

fijación de un mínimo de requisitos tendientes a impedir que pudieran desvirtuarse los fines de la Ley N° 12.156. El Gobierno Nacional dictó en octubre un decreto en que se dejan establecidas las condiciones a que se sujetarán tales representantes.

*Intervención del Banco Central en la inscripción de poderes.* El artículo 1º del Decreto Reglamentario de la Ley N° 12.156 establece que el Banco Central debe informar al Poder Ejecutivo Nacional, por conducto del Ministerio de Hacienda, de toda circunstancia que a su juicio pueda determinar el retiro de la autorización para funcionar conferida a un banco y, en particular, sobre las condiciones de responsabilidad y seriedad de sus directores y demás autoridades.

A fin de obtener un mejor cumplimiento de la mencionada disposición, este Banco consideró oportuno conocer por anticipado las variaciones que puedan producirse en la dirección de las instituciones bancarias.

En atención a ello, el Poder Ejecutivo dictó un decreto referendado por los Ministros de Hacienda y Justicia e Instrucción Pública, por el cual establece que el Registro de Mandatos no inscribirá ningún poder otorgado por una entidad bancaria, ni tampoco la revocatoria de los mandatos, sin la previa intervención del Banco Central.

*Intervención de las Inspecciones de Justicia Provinciales. Publicación de balances de bancos locales.* Prosiguieron este año las gestiones iniciadas en 1939 ante los gobiernos provinciales, tendientes a obtener que reglamenten la intervención de las Inspecciones de Justicia en los bancos locales, a fin de armonizar las disposiciones reglamentarias con lo resuelto oportunamente por el Poder Ejecutivo Nacional.

Hasta ahora han dictado decretos en tal sentido los gobiernos de Buenos Aires, Santa Fe, Corrientes y San Juan. Están adelantadas las gestiones en otras provincias.

#### 4. EMISIÓN DE MONEDA

*Moneda de níquel de 50 centavos.* El cuño que deben llevar las nuevas monedas de níquel de esta denominación ha que-

dado fijado por Decreto del Poder Ejecutivo de la Nación de fecha 12 de noviembre de 1940. Según sus disposiciones, las nuevas piezas llevarán en el anverso el busto de la Libertad, la inscripción "República Argentina" y el año de la acuñación; y en el reverso el número "50" y la palabra "centavos" rodeados de dos ramas de laurel unidas. El canto de estas monedas será acanalado. En esta forma, y de acuerdo con lo sugerido por el Banco Central, el estampado de esta moneda será similar al de las piezas fraccionarias de 5, 10 y 20 centavos, y formará con ellas un sistema de acuñación en serie.

Como la Casa de Moneda ha iniciado ya la acuñación de las nuevas piezas dispuesta por Decreto del año anterior, el Banco Central espera comenzar en breve a emitirlas.

*Retiro de los billetes subsidiarios de emisiones anteriores.* El 30 de mayo de 1940 venció el plazo establecido en el artículo 6º de la Ley N° 12.160 para retirar de la circulación los billetes subsidiarios de emisiones anteriores. De acuerdo con la mencionada prescripción legal, los billetes subsidiarios no presentados antes de dicho término serán canjeados a su presentación a este Banco, con cargo al Gobierno Nacional, dentro de un nuevo plazo de 10 años.

El monto de los billetes subsidiarios no canjeados al 30 de mayo de 1940 ascendía a m\$n. 34.550.704, importe que fué acreditado en la cuenta "Reemplazo de las emisiones actuales de billetes", según lo dispuesto por el Gobierno Nacional. Por decreto del 12 de julio el Poder Ejecutivo estableció las deducciones a efectuar, antes de la transferencia al Instituto Movilizador de Inversiones Bancarias dispuesta por la Ley, en concepto de reintegro de gastos al Gobierno de la Nación, costo del reemplazo de la emisión subsidiaria y creación de una reserva para atender el canje de los billetes que sean presentados durante el nuevo plazo de 10 años.

*Futuros billetes impresos sobre grabado de acero.* En la Memoria anterior se hizo referencia a los trabajos realizados para obtener las matrices de acero que han de servir para la impresión de los nuevos billetes de las emisiones subsidiaria y del Banco Central.

No obstante los entorpecimientos ocasionados por la guerra

europea, se ha continuado activando la confección de dichos grabados y la fabricación de papel especial que servirá para su impresión, trabajos que fueron encomendados a dos importantes firmas de Londres.

Los modelos correspondientes a los nuevos billetes en sus siete denominaciones han sido ya aceptados y se está a la espera de las pruebas definitivas de impresión en distintas combinaciones de colores.

#### 5. ADELANTOS AL GOBIERNO NACIONAL

Desde marzo de 1939, en que canceló totalmente su deuda con el Banco Central, hasta el 27 de diciembre de 1940, el Gobierno Nacional no volvió a hacer uso de la facultad de solicitar adelantos en cuenta corriente que le confiere el artículo 44 de la Ley N° 12.155.

Al cierre de las operaciones de 1940 adeudaba m\$n. 26.164.296,85, cifra que representa alrededor de una cuarta parte de lo que pudo disponer de acuerdo con la citada disposición legal.

## V. RESULTADOS DEL EJERCICIO Y DIVERSOS

### I. BENEFICIOS DEL AÑO

Como consecuencia del aumento en los intereses percibidos, los recursos del Banco Central ascienden en 1940 a m\$n. 17.980.316, cifra superior a la obtenida el año anterior. Pero, por otra parte, las erogaciones pasan de m\$n. 10.053.257 en 1939 a m\$n. 12.475.324 en 1940, debido a que aumenta el monto de los intereses y comisiones pagados. La utilidad líquida del año resulta así de m\$n. 5.504.992 como surge de este cuadro, en el que se agregan, con fines comparativos, las cifras del ejercicio 1936 y siguientes:

Resultados de los ejercicios financieros

Concepto	1936	1937	1938	1939	1940
(En m\$n.)					
Recursos brutos: ....	18.746.882	26.208.273	20.062.364	15.356.855	17.980.316
Intereses (¹) .....	16.528.825	22.397.861	15.177.921	11.445.016	15.617.653
Comisiones .....	2.102.585	3.416.862	3.955.072	3.031.829	1.651.485
Diversos .....	115.472	393.550	929.371	880.010	711.178
Erogaciones: ....	12.746.709	18.822.159	14.878.542	10.053.257	12.475.324
• Intereses y comisiones .	6.570.176	12.266.363	8.399.770	3.764.884	6.380.124
Gastos generales .....	2.609.013	3.264.140	3.573.374	4.020.303	4.249.807
Gastos extraord. y otros	709.263	608.267	1.359.300	1.466.221	897.463
Amortizac. ordinarias..	1.267.586	2.425.788	1.278.659	703.086	824.893
Amortizac.de inmuebles	1.415.499	—	—	—	—
Diversas .....	175.172	257.601	267.439	98.763	123.037
Utilidad neta: .....	6.000.173	7.386.114	5.183.822	5.303.598	5.504.992

(¹) Excluidos m\$n. 5.230.970, m\$n. 7.260.030, m\$n. 4.773.694 y m\$n. 5.307.787 de "Intereses en Suspensio" en 1937, 1938, 1939 y 1940, respectivamente.

En los recursos por intereses del año 1940 que se han señalado no figuran m\$n. 5.367.787 correspondientes, por una par-

te, a diferencias registradas en el período de enero a julio entre los intereses que el Banco percibe por los Bonos Consolidados del Tesoro Nacional y los que paga por los Certificados de Participación en dichos Bonos, y por otra, a las que resultan entre los intereses cobrados por sus inversiones en oro y divisas y los que abona sobre el monto de los Certificados de Custodia respectivos.

El Directorio propone incorporar al Fondo de Reserva Especial para Bonos Consolidados estas diferencias que, al igual que en años anteriores, se han registrado en el transcurso del ejercicio en la cuenta "Intereses en Suspensión".

Se considera oportuno continuar en 1941 con esta práctica previsora, cuya interrupción transitoria desde el 1º de agosto hasta fines del ejercicio ha obedecido, como en 1939, a la apreciable disminución de las comisiones sobre operaciones de cambio.

## 2. DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES

De acuerdo con las disposiciones pertinentes de la Ley de Creación del Banco, corresponde destinar al Fondo de Reserva General el 10% de las utilidades líquidas, o sea m\$n. 550.499.

Con el remanente de m\$n. 4.954.492 se propone distribuir sobre las acciones un dividendo de 5% teniendo en cuenta asimismo la práctica de años anteriores y el máximo fijado al efecto por el artículo 51 de la Ley N° 12.155. Este dividendo se repartirá como sigue:

	m\$n.
Al Gobierno Nacional: sobre m\$n. 10.000.000 en acciones integradas .....	500.000
A los Bancos Accionistas y otros: sobre m\$n. 10.000.000 en acciones integradas .....	<u>500.000</u>
Total.....	<u>1.000.000</u>

Siempre de acuerdo con la carta orgánica del Banco, debe aplicarse otro nuevo 10% al Fondo de Reserva General, o sea m\$n. 395.449, y por último acreditar el remanente final de m\$n. 3.559.043 al Gobierno Nacional. Como este importe viene a agregarse al que le corresponde, en concepto de dividendo, el Gobierno Nacional percibirá en definitiva m\$n. 4.059.043 so-

bre el total de m\$n. 5.504.992 a que se elevan, como se ha dicho, las utilidades líquidas del año.

### 3. RESERVAS

Una vez que las sumas contabilizadas durante el ejercicio en la cuenta "Intereses en Suspens" se agreguen a la Reserva para Bonos Consolidados en la forma que se ha propuesto más arriba, ésta alcanzará en total a m\$n. 22.641.481. El Fondo de Reserva General, teniendo en cuenta la misma distribución de utilidades, ascenderá, a su vez, a m\$n. 7.300.740. Con los m\$n. 4.000.000 de otras reservas especiales constituidas entre 1935 y 1937 se llegará en conjunto al significativo total de m\$n. 33.942.221, como puede verse en este cuadro:

Reservas del Banco Central

Ejercicios	Fondo de Reserva General	Otras reservas		Total general
		Especiales	Para Bonos Consolidados	
(En m\$n.)				
1935 . . . . .	996.093	600.000	—	1.596.093
1936 . . . . .	1.589.894	1.500.000	—	3.089.894
1937 . . . . .	1.971.568	1.900.000	5.230.970	9.102.538
1938 . . . . .	888.382	—	7.269.030	8.157.412
1939 . . . . .	908.855	—	4.773.694	5.682.549
1940 . . . . .	945.948	—	5.367.787	6.313.735
Total: . . . . .	7.300.740	4.000.000	22.641.481	33.942.221

### 4. COLOCACIÓN DE ACCIONES ADQUIRIDAS POR EL BANCO

Al 31 de diciembre de 1940 no queda en poder del Banco Central ninguna de las acciones que fueron adquiridas en ejercicios anteriores. Como se recordará, al 31 de diciembre de 1939 — después del ofrecimiento hecho a los bancos accionistas en proporción a sus capitales, conforme con el artículo 27 del Decreto Reglamentario de la Ley del Banco Central — quedaban sin colocar 278 acciones. Estas fueron en parte adjudicadas en el último año a un banco ya existente que aumentó su capital. El resto se entregó a la "Société Générale pour favoriser le développement du commerce et l'industrie en France" a cuenta de las acciones que le corresponde suscribir.

## 5. LOCAL DEL BANCO

Terminadas las obras del edificio construído en el terreno de la calle Reconquista 258-74, han podido reunirse todas las oficinas del Banco, trasladándose a locales adecuados las del Departamento de Títulos, Cuentas Corrientes y Cámara Compensadora, que hasta entonces ocupaban otros inmuebles.

Si las circunstancias lo aconsejan, podrán efectuarse fácilmente las ampliaciones que resulten necesarias, pues se ha previsto el aumento del número de pisos.

## 6. ASISTENCIA AL PERSONAL

*Caja de anticipos.* Los 385 préstamos que la Caja acordó en el año, por un total de m\$n. 141.728, han tenido por objeto facilitar a los empleados que se encontraban en una justificada necesidad, los fondos que solicitaron, evitándose que hicieran uso del crédito en bancos y casas comerciales.

*Servicio médico.* En 1940 fueron atendidos, en un sanatorio de la Capital, 4.086 casos, cuyo tratamiento importó m\$n. 47.764; de esta suma, el personal abonó m\$n. 17.547 y el Banco m\$n. 30.217 de acuerdo con la escala establecida al efecto. Además de los empleados y las personas a su cargo, las cifras consignadas comprenden a otros parientes del personal, cuya atención fué autorizada en el curso del año en las mismas condiciones ya establecidas, pero sin la contribución del Banco.

En la actualidad se estudia la forma de dar una mayor amplitud al servicio médico para obtener una atención más completa.

*Sobresueldo familiar.* El beneficio de m\$n. 10 mensuales por cada hijo menor de 15 años, que se otorga desde 1938 al personal con sueldo no superior a m\$n. 350, alcanzaba en diciembre último a 115 empleados, con un desembolso de m\$n. 1.910 por mes.

*Asignación por nacimiento.* Como complemento de los beneficios en vigor sobre asistencia al personal, el Directorio dis-

puso que, a partir del 1º de enero de 1941, todo empleado del Banco con sueldo no mayor de m\$n. 500, percibirá la suma de m\$n. 100 en oportunidad del nacimiento de cada hijo.

*Seguro colectivo.* A mediados del año se renovó el contrato con una compañía de seguros de plaza. Se modificó únicamente el premio medio mensual, que por la mayor edad de los adheridos se elevó a m\$n. 0,76 por mil, aumentando en dos centavos por cada mil pesos de capital asegurado.

Durante el año la compañía debió atender dos casos de fallecimiento y cinco de incapacidad.

El Banco contribuye al pago de la prima en una proporción fija y el empleado cubre la diferencia, la cual aumenta conforme sube el capital asegurado, que a su vez está en relación con el sueldo.

#### 7. RENOVACIÓN DEL DIRECTORIO

El 30 de abril de 1940 terminaba el mandato del señor Vicepresidente, doctor don José Evaristo Uriburu. La Asamblea de Bancos Accionistas, realizada el 29 de marzo del mismo año, eligió a los señores doctor don José Evaristo Uriburu, don Vicente R. Casares y don Pedro Etchegaray para integrar la terna que con tal objeto propuso al Poder Ejecutivo de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 10 de la Ley de Creación del Banco Central de la República Argentina (Nº 12.155). El doctor don José Evaristo Uriburu fué designado por el Poder Ejecutivo Nacional, con acuerdo del Senado, por un nuevo período.

En la misma oportunidad la Asamblea reeliigió, por un nuevo período de tres años a contar desde el 31 de mayo de 1940, fecha en que finalizaban su mandato, a los señores Directores don Carlos Boero Romano, don Vicente R. Casares y don Pablo F. Perlender.

El sector de bancos nacionales procedió a reelegir, por el término de Ley, al señor Director don Juan Balbi, cuyo mandato terminaba el 31 de mayo último.

El 31 de mayo de 1941 expiran los mandatos de los señores Directores don Jorge A. Santamarina, en representación del Banco de la Nación Argentina; don Saturnino Llorente Torro-

ba, por el sector Banco de la Provincia de Buenos Aires y demás bancos provinciales y mixtos; don Enrique Becquerel, por el sector de bancos nacionales, y don Leo D. Welch, por el de bancos extranjeros.

Cada sector deberá designar su reemplazante en la próxima Asamblea.

### 8. COMISIÓN DE REDESCUENTO

En su reunión del 20 de enero de 1940 el Directorio del Banco resolvió ofrecer el cargo de miembro de la Comisión de Redescuento a los señores don César C. Corti, don Avelino G. Quirno y don Angel S. Yurrita, quienes aceptaron, en reemplazo de los señores don Carlos Patrón Costas, don Patricio A. Campbell y don José Poggio, cuyos mandatos terminaban el 31 de ese mismo mes. El 25 de noviembre se ofreció al señor don Esteban M. Riglos el cargo de integrante de dicha Comisión para ocupar la vacante producida por renuncia del señor don Angel Pacheco.

El 31 de enero de 1941 vencieron los mandatos de los señores doctor don Horacio N. Bruzone y don Federico Schindler, que fueron reelegidos por el Directorio para un nuevo período de dos años.

---

El Banco se complace en acompañar a esta Memoria copia del informe del señor Síndico por el cual se aprueba el Balance y la cuenta de Ganancias y Pérdidas correspondientes al sexto ejercicio.

JOSÉ EVARISTO URIBURU  
*Vicepresidente*

ERNESTO BOSCH  
*Presidente*

*Directores:*

JUAN BALBI, ENRIQUE BECQUEREL, CARLOS BOERO ROMANO, VICENTE R. CASARES, EDUARDO GRANÉ, SATURNINO LLORENTE TORROBA, ROBERT A. McWILLIAM, MARTÍN PEREYRA YRAOLA, PABLO F. PERLENDER, ROBERTO W. ROBERTS, JORGE A. SANTAMARINA, LEO D. WELCH.

LUIS F. BENGOLEA  
*Secretario*

Buenos Aires, marzo de 1941.

## **VI. BALANCE, CUADROS Y GRAFICOS**

**BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 1940**

ACTIVO	m\$.
Oro en el País .....	1.071.446.020,64
Oro y Divisas, Corresponsales en el Exterior .....	257.703.007,91
Compradores a Término de Divisas .....	5.611.041,10
Moneda Subsidiaria .....	22.622.403,44
Bono de Garantía .....	118.883.755,44
Bonos Consolidados del Tesoro Nacional .....	304.690.864,20
Valores Nacionales - Art. 34 - Ley 12.155 .....	52.078.799,09
Documentos Redescontados .....	10.569.918,70
Inmuebles .....	1,00
Adelantos Transit. al Gob. Nacional - Art. 44 - Ley 12.155.	26.164.296,85
Diversos .....	2.485.986,95
	<hr/>
Cuentas de Orden .....	1.962.256.095,32
	<hr/>
	897.581.307,20
	<hr/>
PASIVO	<b>2.859.837.402,52</b>
Capital Suscripto .....	20.000.000,00
Fondo de Reserva General .....	6.354.792,81
Reserva Especial de Previsión .....	2.500.000,00
Reserva Especial para Bonos Consolidados .....	17.273.693,94
Reserva Especial para Ampliación de Local y Contingencias	1.500.000,00
Divisas Vendidas a Término .....	5.611.041,10
Billetes en Circulación .....	1.233.774.010,00
Cuentas Corrientes Bancarias .....	437.126.301,26
Cuentas Corrientes Oficiales .....	106.283.141,52
Cuentas Corrientes Varias .....	2.489.735,33
Certificados de Particip. en Bonos Consolid. del Tes. Nac.	126.800.000,00
Diversos .....	7.038.387,81
Pérdidas y Ganancias .....	5.504.991,55
	<hr/>
Cuentas de Orden .....	1.962.256.095,32
	<hr/>
	897.581.307,20
	<hr/>
<b>2.859.837.402,52</b>	

**% de garantía en oro y divisas, con respecto a:**

Billetes Emitidos en Circulación .....	108,01
Billetes Emitidos en Circulación y Oblig. a la Vista (Ley N° 12.155 - Art. 39) .....	75,05

**CUENTA DE GANANCIAS Y PERDIDAS**

DEBE	HABER
Intereses Pagados:	
<i>a/ Certificados de Bonos Consolidados .....</i>	<i>3.880.887,80</i>
<i>a/ Certif. de Custodia de Oro y Divisas.</i>	<i>3.488.002,64</i>
<i>a/ Diversos .....</i>	<i>792,49</i>
	<i>6.376.282,87</i>
Comisiones Pagadas .....	3.841,93
Gastos Generales .....	4.372.843,26
Gastos Extraordinarios .....	897.403,38
Amortizaciones Ordinarias .....	824.892,74
Utilidad Neta .....	12.475.324,18
	5.504.991,55
	<hr/>
Intereses Cobrados:	
<i>a/ Bonos Consolidados .....</i>	<i>11.844.794,79</i>
<i>a/ Inversiones en Oro y Divisas.....</i>	<i>0.480.383,24</i>
	<i>18.325.178,03</i>
<i>A deducir: "Intereses en Suspento" .....</i>	<i>5.307.787,50</i>
	<i>12.007.390,53</i>
<i>a/ Diversos .....</i>	<i>2.850.989,04</i>
	<i>15.617.652,57</i>
Comisiones Cobradas .....	1.651.485,15
Recursos Varios .....	711.178,01
	<hr/>
	<b>17.980.315,73</b>

EDMUNDO G. GAGNEUX  
Subgerente General

MARIO A. DE TEZANOS PINTO  
Síndico

ERNESTO BOSCH  
Presidente

CARLOS C. BECKMANN  
Contador

**CIFRAS SEMANALES DE LOS PRINCIPALES RUBROS DEL ACTIVO**

Saldo al día:	Existencias de oro y divisas				Bono de Garan- tía, sin interés	Exis- tencia de moneda subsidiaria	Inver- sión en valo- res nacio- nales	Bonos Conso- lidados del Tesoro Nacional	Ade- lantos transi- torios al Gob. Nacio- nal	Docu- men- tos rede- contados
	Oro en el país (1)	Amplia- ción del Fondo de Divisas (2)	Total	% de garantía s/billetes s/total (3)						
<b>1938</b>										
<i>(En millones de m\$).</i>										
<b>31 diciembre.</b>	<b>1.224,4</b>	<b>71,4</b>	<b>1.295,8</b>	<b>115,90</b>	<b>83,60</b>	<b>118,9</b>	<b>2,2</b>	<b>28,9</b>	<b>396,9</b>	<b>50,3</b>
<b>1939</b>										
<b>31 diciembre.</b>	<b>1.224,4</b>	<b>171,2</b>	<b>1.395,6</b>	<b>117,17</b>	<b>77,45</b>	<b>118,9</b>	<b>1,4</b>	<b>45,6</b>	<b>395,8</b>	—
<b>1940</b>										
7 enero	1.224,4	172,5	1.396,9	117,94	77,83	118,9	1,6	45,6	395,8	—
15 >	1.224,4	173,7	1.398,1	120,12	77,82	118,9	3,0	45,7	395,8	—
23 >	1.224,4	172,5	1.396,9	121,63	77,93	118,9	3,9	45,7	395,8	—
31 >	1.224,4	172,2	1.396,6	119,87	78,07	118,9	3,1	43,3	395,8	—
7 febrero	1.224,4	169,1	1.393,5	119,23	77,68	118,9	2,5	43,6	395,8	—
15 >	1.224,4	167,6	1.392,0	120,08	77,65	118,9	2,5	44,0	395,8	—
23 >	1.224,4	165,9	1.390,3	121,42	78,14	118,9	3,3	43,6	395,8	—
29 >	1.224,4	164,6	1.389,0	118,73	78,17	118,9	2,1	43,8	395,8	—
7 marzo	1.224,4	166,4	1.390,8	118,24	78,08	118,9	1,9	43,8	395,8	—
15 >	1.224,4	168,2	1.392,6	118,60	78,99	118,9	2,3	43,8	395,8	0,3
23 >	1.224,4	173,9	1.398,3	119,04	81,01	118,9	2,4	43,8	395,8	0,3
31 >	1.224,4	179,4	1.403,8	118,99	79,28	118,9	2,0	50,5	395,8	0,3
7 abril	1.224,4	176,7	1.401,1	117,99	79,35	118,9	1,3	51,3	395,8	0,3
15 >	1.224,4	176,1	1.400,5	119,40	79,38	118,9	1,8	51,5	395,8	—
23 >	1.224,4	176,1	1.400,5	121,33	81,21	118,9	2,2	48,4	395,8	0,3
30 >	1.224,4	178,1	1.402,5	119,29	81,31	118,9	1,5	51,5	395,8	0,2
7 mayo	1.224,4	176,3	1.400,7	119,15	80,36	118,9	1,4	51,5	395,8	0,2
15 >	1.224,4	181,6	1.406,0	121,60	80,39	118,9	2,0	51,4	395,8	0,2
23 >	1.224,4	179,0	1.403,4	121,07	81,20	118,9	2,7	51,6	395,8	0,1
31 >	1.224,4	182,5	1.406,9	118,72	79,89	118,9	31,7	51,5	395,8	0,1
7 junio	1.224,4	177,2	1.401,6	118,37	79,37	118,9	30,5	52,4	394,7	0,1
15 >	1.224,4	174,1	1.398,5	117,30	79,28	118,9	30,4	52,9	394,7	0,1
23 >	1.224,4	171,3	1.395,7	117,25	79,21	118,9	31,1	52,9	394,7	2,7
30 >	1.224,4	168,2	1.392,6	114,18	78,09	118,9	29,1	52,9	394,7	1,8
7 julio	1.224,4	164,6	1.389,0	118,33	77,10	118,9	28,0	52,9	394,7	15,6
15 >	1.224,4	162,4	1.386,8	114,08	77,11	118,9	29,0	52,9	394,7	16,0
23 >	1.224,4	157,9	1.382,3	114,77	76,78	118,9	30,1	52,9	394,7	20,0
31 >	1.224,4	155,3	1.379,7	113,30	76,88	118,9	28,2	52,9	394,7	23,4
7 agosto	1.224,4	153,7	1.378,1	113,66	76,60	118,9	27,8	52,9	394,7	21,7
15 >	1.224,4	151,7	1.376,1	114,40	76,63	118,9	28,8	52,9	394,7	19,3
23 >	1.224,4	147,0	1.371,4	116,12	77,73	118,9	30,1	52,9	394,7	17,9
31 >	1.219,7	149,8	1.369,5	118,95	77,64	118,9	28,3	52,9	394,7	18,9
7 setiembre	1.219,7	144,9	1.364,6	113,59	78,25	118,9	28,0	52,9	394,7	16,5
15 >	1.194,8	168,4	1.363,2	115,15	78,24	118,9	28,7	52,9	394,7	16,8
23 >	1.184,2	169,1	1.353,3	115,83	77,99	118,9	29,8	52,9	394,7	16,0
30 >	1.169,8	183,1	1.352,9	115,15	78,06	118,9	28,0	52,9	394,7	16,3
7 octubre	1.159,2	188,7	1.347,9	114,24	78,81	118,9	27,5	52,9	394,7	18,7
15 >	1.144,8	189,9	1.344,7	114,50	78,83	118,9	26,7	52,9	394,7	19,9
23 >	1.134,2	205,7	1.339,9	115,87	79,93	118,9	28,6	52,9	394,7	21,1
31 >	1.119,8	215,7	1.335,5	114,69	78,07	118,9	27,5	52,9	394,7	20,9
7 noviembre	1.105,4	227,3	1.332,7	113,22	77,93	118,9	26,0	52,9	394,7	20,5
15 >	1.096,4	241,3	1.337,7	114,92	77,97	118,9	27,4	52,9	394,7	19,1
23 >	1.071,4	261,0	1.332,4	115,58	76,48	118,9	28,6	52,9	394,7	20,4
30 >	1.071,4	253,1	1.324,5	112,89	74,78	118,9	27,4	52,9	394,7	17,9
7 diciembre	1.071,4	252,6	1.324,0	111,68	74,97	118,9	26,5	52,9	394,7	16,7
15 >	1.071,4	257,2	1.328,6	112,56	74,99	118,9	26,2	52,9	394,7	14,6
23 >	1.071,4	257,2	1.328,6	110,87	76,01	118,9	24,6	52,9	394,7	12,2
31 >	1.071,4	257,7	1.329,1	108,61	75,05	118,9	22,6	52,1	394,7	10,6

(1) Oro transferido de la Caja de Conversión. (2) Oro en el país y Oro y Divisas, Correspondientes en el Exterior. (3) Billetes más obligaciones a la vista.

**CIFRAS SEMANALES DE LOS PRINCIPALES RUBROS DEL PASIVO**

Saldo al día:	Billetes del Banco Central	Obligaciones a la vista					Obliga- ciones a la vista más billetes	Certifi- cados de Partici- pación en los Bonos Consolid.		
		Cuentas Corrientes			Diversas	Total				
		Bancarias	Oficiales	Varios						
<i>(En millones de m\$n.)</i>										
<b>1938</b>										
<b>31 diciembre.</b>	<b>1.118,0</b>	<b>320,6</b>	<b>109,7</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>432,0</b>	<b>1.550,0</b>	<b>302,4</b>		
<b>1939</b>										
<b>31 diciembre.</b>	<b>1.191,1</b>	<b>427,8</b>	<b>175,5</b>	<b>6,7</b>	<b>1,0</b>	<b>611,0</b>	<b>1.802,1</b>	<b>114,9</b>		
<b>1940</b>										
7 enero	1.184,5	427,2	176,2	5,6	1,4	610,4	1.794,9	119,4		
15 >	1.164,0	425,5	199,8	5,6	1,7	632,6	1.796,6	119,4		
23 >	1.148,5	439,9	198,2	4,9	1,1	644,1	1.792,6	122,9		
31 >	1.165,1	438,1	181,2	3,3	1,1	623,7	1.788,8	122,9		
7 febrero	1.168,8	445,8	175,0	3,1	1,2	625,1	1.793,9	115,1		
15 >	1.159,2	455,4	172,0	4,6	1,5	633,5	1.792,7	115,1		
23 >	1.145,1	467,8	160,4	5,1	0,9	634,2	1.779,3	127,5		
29 >	1.169,8	460,3	141,3	4,5	0,9	607,0	1.776,8	127,5		
7 marzo	1.176,3	449,1	129,2	4,5	1,9	584,7	1.761,0	139,2		
15 >	1.174,2	480,3	100,4	6,6	1,5	588,8	1.763,0	139,2		
23 >	1.174,7	451,1	92,4	6,8	1,2	551,5	1.726,2	182,2		
31 >	1.179,8	476,8	110,0	3,2	1,0	591,0	1.770,8	152,2		
7 abril	1.187,5	468,7	104,4	3,7	1,3	578,1	1.765,6	152,8		
15 >	1.172,9	457,0	126,6	6,7	1,0	591,3	1.764,2	152,8		
23 >	1.154,3	415,4	146,2	7,6	1,1	570,3	1.724,6	193,1		
30 >	1.175,8	434,3	106,7	7,1	1,1	549,2	1.725,0	197,8		
7 mayo	1.175,6	466,7	95,3	4,2	1,3	567,5	1.743,1	177,5		
15 >	1.156,3	407,3	181,5	3,0	1,1	592,9	1.749,2	177,5		
23 >	1.159,1	406,8	157,9	2,8	1,6	569,1	1.728,2	197,2		
31 >	1.185,1	422,6	149,6	2,7	1,2	576,1	1.761,2	197,2		
7 junio	1.184,1	439,3	138,8	2,6	1,2	581,9	1.766,0	180,0		
15 >	1.192,2	429,2	138,0	3,3	2,4	572,9	1.765,1	180,0		
23 >	1.190,3	434,4	131,5	4,7	1,1	571,7	1.762,0	185,0		
30 >	1.219,6	400,8	158,7	3,1	1,2	563,8	1.783,4	155,5		
7 julio	1.225,6	436,0	134,1	4,5	1,4	576,0	1.801,6	148,4		
15 >	1.215,7	416,7	162,1	2,9	1,1	582,8	1.798,5	148,4		
23 >	1.204,4	422,9	168,7	3,2	1,1	595,9	1.800,3	147,6		
31 >	1.217,8	415,3	156,9	3,5	1,2	576,9	1.794,7	152,3		
7 agosto	1.212,5	418,6	163,4	3,5	1,2	586,7	1.799,2	143,8		
15 >	1.203,0	391,5	197,4	2,7	1,2	592,8	1.795,8	143,8		
23 >	1.181,1	398,3	180,4	3,2	1,4	583,3	1.764,4	170,9		
31 >	1.201,9	382,6	173,3	4,8	1,3	562,0	1.763,9	171,9		
7 septiembre	1.201,4	382,8	154,9	3,5	1,3	542,5	1.743,9	179,6		
15 >	1.183,9	373,2	181,1	2,9	1,3	558,5	1.742,4	179,6		
23 >	1.168,4	375,3	187,1	3,3	1,3	567,0	1.735,4	175,4		
30 >	1.175,0	364,9	189,8	2,4	1,2	558,3	1.733,3	176,4		
7 octubre	1.179,0	381,8	145,0	2,3	1,5	530,6	1.710,5	195,6		
15 >	1.174,4	387,8	139,3	2,9	1,3	531,3	1.705,7	197,6		
23 >	1.156,4	400,2	115,1	3,3	1,3	519,9	1.676,3	225,9		
31 >	1.164,5	394,3	143,1	2,6	1,3	546,3	1.710,8	185,9		
7 noviembre	1.177,2	402,9	125,5	3,2	1,4	533,0	1.710,2	181,4		
15 >	1.164,0	428,6	117,9	3,7	1,5	551,7	1.715,7	180,9		
23 >	1.152,8	451,0	132,9	4,0	1,4	589,3	1.742,1	152,7		
30 >	1.173,4	460,1	131,4	5,1	1,3	597,9	1.771,3	112,9		
7 diebre.	1.185,6	452,6	123,6	3,0	1,3	580,5	1.766,1	111,8		
15 >	1.180,4	457,4	129,5	3,3	1,3	591,5	1.771,9	111,8		
23 >	1.198,4	425,4	120,3	2,5	1,3	549,5	1.747,9	126,8		
31 >	1.223,8	437,1	106,3	2,5	1,4	547,3	1.771,1	126,8		

**ACCIONES Y VOTOS CORRESPONDIENTES A LOS BANCOS ACCIONISTAS**

(Cifras para la Asamblea del 31 de marzo de 1941)

Banco	Número de acciones	Número de votos
<b>Banco de la Nación Argentina:</b> .....	<b>2.000</b>	<b>956</b>
<b>Bancos provinciales oficiales y mixtos:</b> .....	<b>2.392</b>	<b>1.840</b>
de la Provincia de Buenos Aires .....	1.508	956
de la Provincia de Tucumán .....	216	216
Provincial de Santa Fe .....	215	215
de Córdoba .....	214	214
Provincial de Salta .....	72	72
de Mendoza .....	60	60
de la Provincia de Jujuy .....	38	38
de Entre Ríos .....	37	37
de la Provincia de Santiago del Estero .....	32	32
<b>Bancos nacionales:</b> .....	<b>2.866</b>	<b>2.866</b>
de Italia y Río de la Plata .....	603	603
Español del Río de la Plata Limitado .....	603	603
Popular Argentino .....	302	302
Francés del Río de la Plata .....	281	281
de Galicia y Buenos Aires .....	235	235
Nuevo Italiano .....	181	181
Monserrat Limitado .....	114	114
de Avellaneda .....	90	90
Comercial de Tucumán .....	67	67
Supervielle de Buenos Aires S. A. ....	60	60
Israelita del Río la Plata .....	56	56
Comercial del Tandil .....	45	45
Sirio Libanés del Río de la Plata .....	37	37
de Olavarria .....	36	36
Crédito Provincial de la Plata .....	30	30
Comercial de Rosario .....	30	30
Popular de Corrientes .....	29	29
Popular de Quilmes .....	23	23
Comercial de Tres Arroyos .....	23	23
Nuevo de Azul .....	21	21
<b>Bancos extranjeros:</b> .....	<b>2.307</b>	<b>2.307</b>
de Londres y América del Sud .....	784	784
Alemán Transatlántico .....	250	250
Société Générale .....	250	250
Germánico de la América del Sud .....	206	206
The National City Bank of New York .....	180	180
Francés e Italiano para la América del Sud .....	171	171
The First National Bank of Boston .....	142	142
Italo Belga .....	137	137
Holandés Unido .....	114	114
The Royal Bank of Canada .....	71	71
di Nápoli .....	2	2
<b>Totales:</b> .....	<b>9.565</b>	<b>7.969</b>

## EMISION CIRCULANTE Y SU GARANTIA

### Emisión de billetes y moneda subsidiaria y su distribución entre el público y los bancos

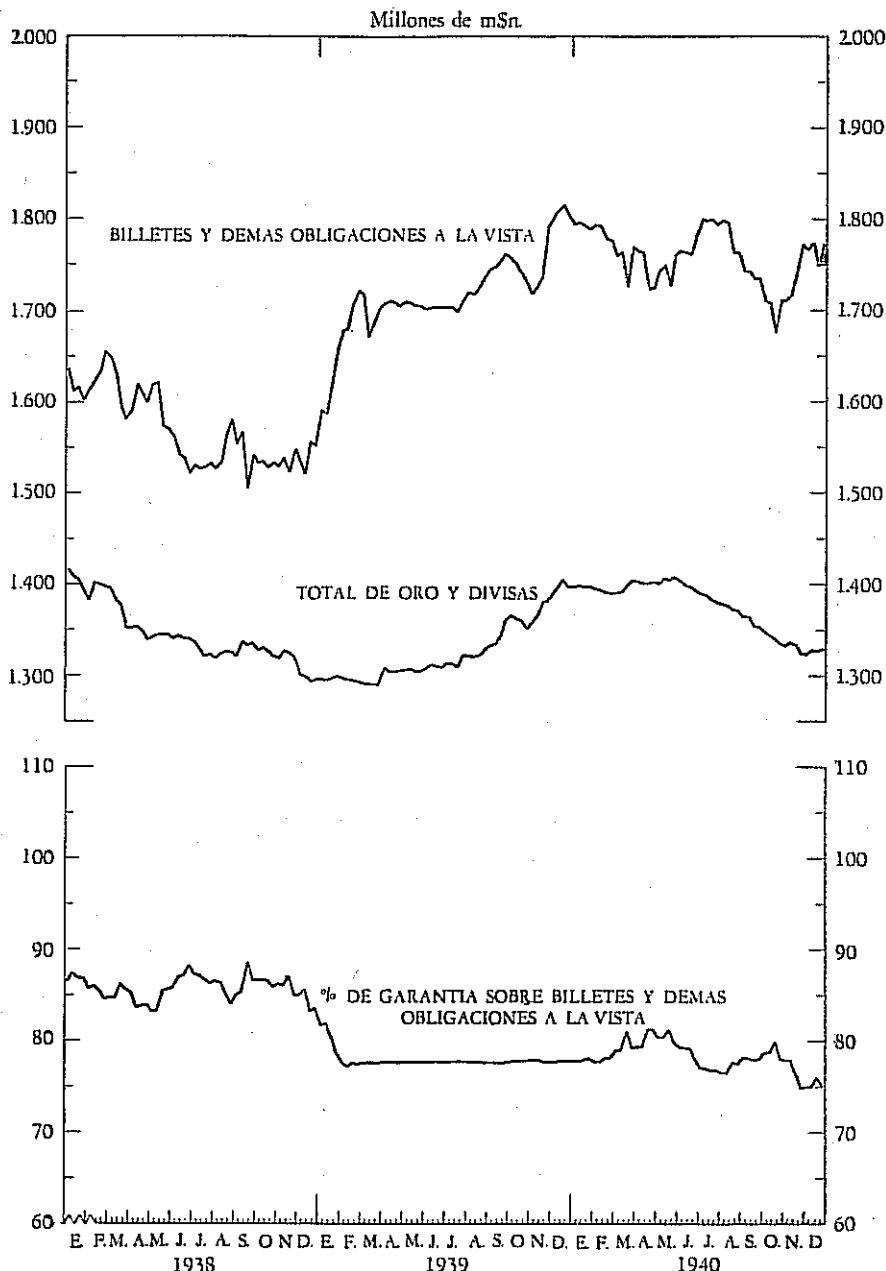
31 de diciembre	Emisión			Distribución (1)	
	Billetes del B.C.R.A.	Moneda subsidiaria (2)	Total	En el público	En los bancos
(En millones de m\$N.)					
1935	981,8	196,1	1.177,9	820,3	357,6
1936	1.093,9	207,6	1.301,5	913,8	387,7
1937	1.149,8	209,3	1.359,1	989,9	369,2
1938	1.118,0	209,6	1.327,6	984,8	342,8
1939	1.191,1	210,4	1.401,5	1.010,9	390,6
1940	1.223,8	180,2	1.413,0	1.080,4	332,6

### Garantía de los billetes y demás obligaciones a la vista del Banco Central

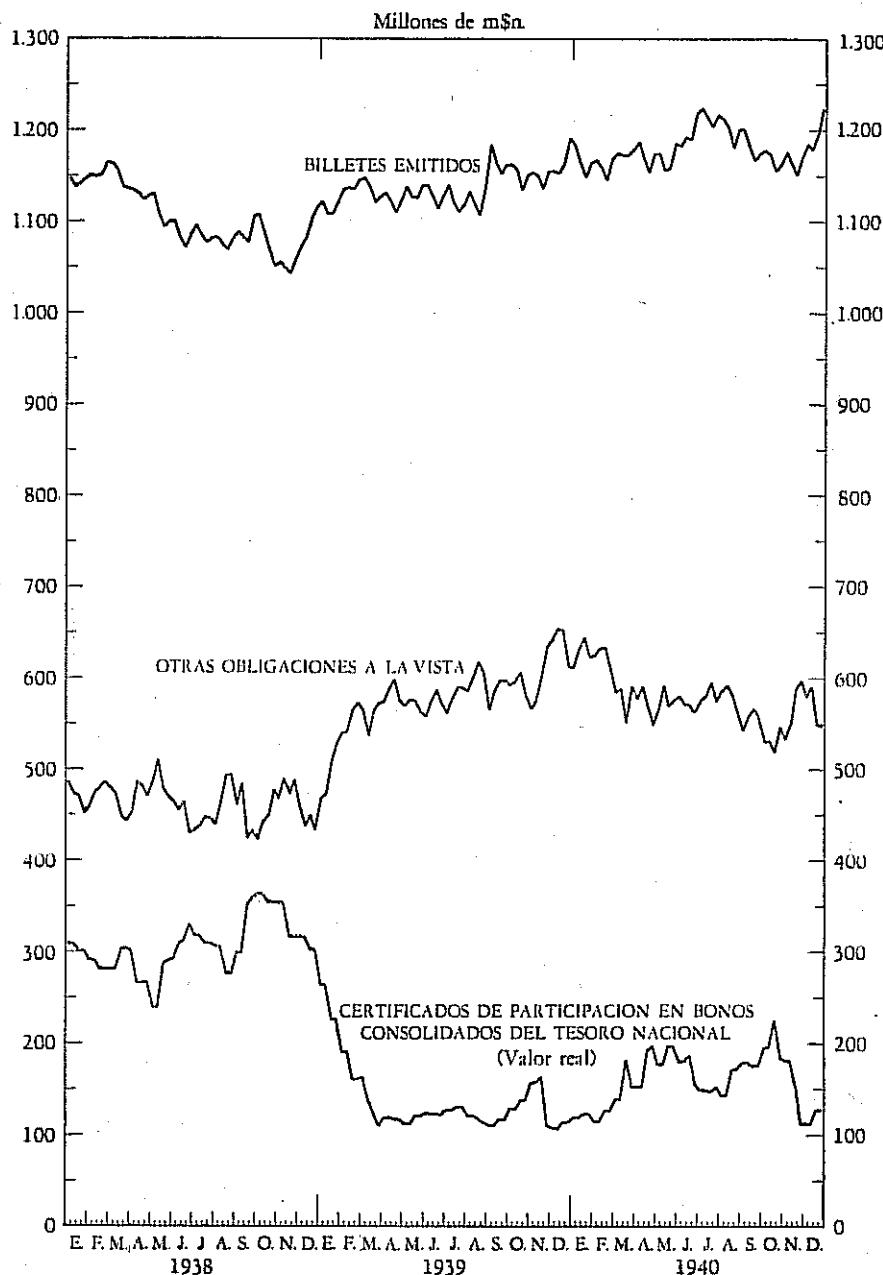
31 de diciembre	Obligaciones a la vista			Total de oro y divisas (3)	% de garantía sobre:	
	Billetes	Otras obligaciones	Total		Billetes	Total de obligaciones
(En millones de m\$N.)						
1935	981,8	708,1	1.689,9	1.353,7	137,9	80,1
1936	1.093,9	552,2	1.646,1	1.527,7	139,7	92,8
1937	1.149,8	486,8	1.636,6	1.421,7	123,7	86,9
1938	1.118,0	432,0	1.550,0	1.295,8	115,9	83,6
1939	1.191,1	611,0	1.802,1	1.395,7	117,2	77,4
1940	1.223,8	547,3	1.771,1	1.329,1	108,6	75,1

(1) Cifras sujetas a posteriores reajustes debido principalmente a la inclusión de nuevas entidades y a la eliminación de los cheques que se hacen figurar en el efectivo de los bancos. En las cifras de billetes "En los bancos" figuran: en 1935 m\$N. 72,7 millones, en 1936 m\$N. 88,7 millones, en 1937 m\$N. 61,6 millones, en 1938 m\$N. 55,1 millones, en 1939 m\$N. 53,4 millones y en 1940 m\$N. 16,8 millones de dinero depositado por bancos del interior en sucursales del Banco de la Nación Argentina en las cuentas de efectivo mínimo del Banco Central. (2) Excluida la moneda subsidiaria radicada en las arcas del Banco Central, fuera de circulación. (3) Oro en el país más oro y divisas en el exterior, excluidas las tenencias del Fondo de Divisas.

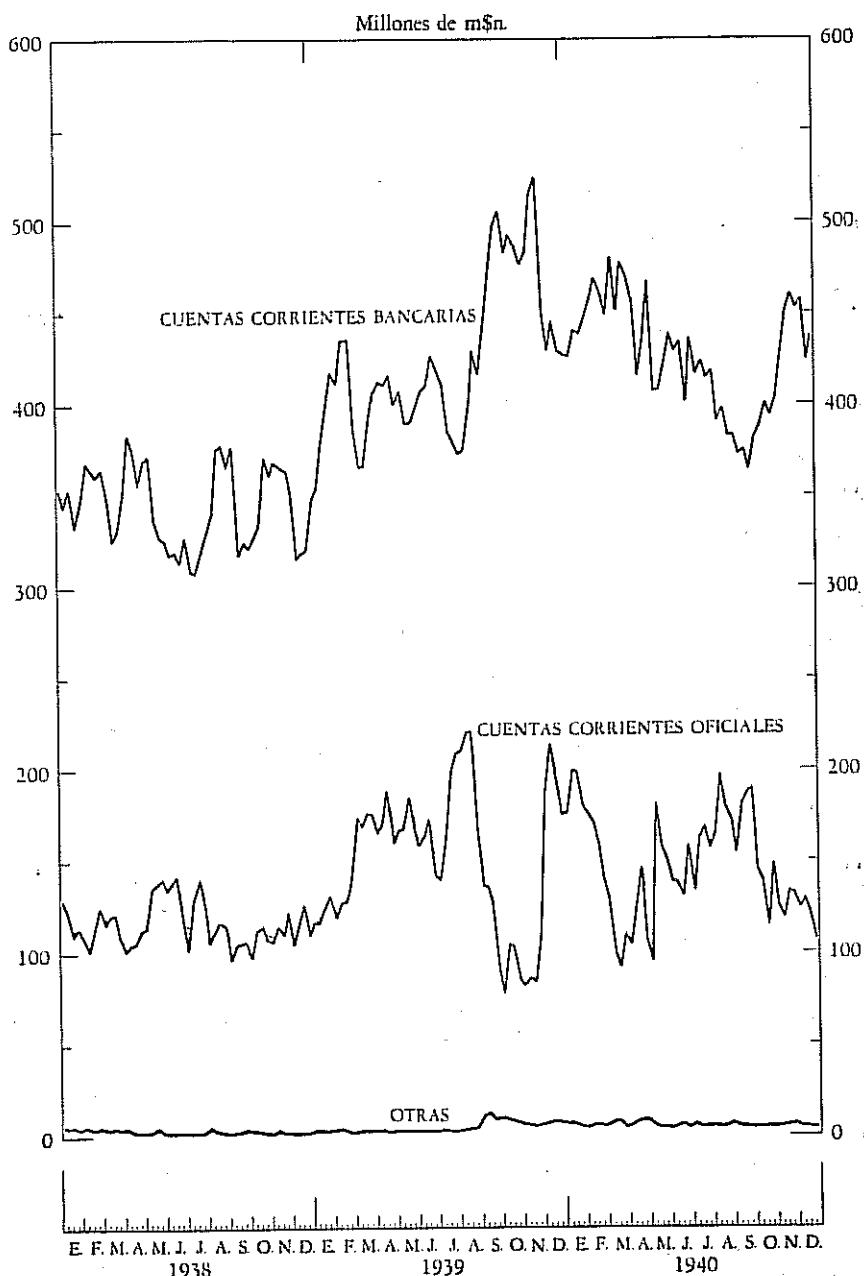
ESTADO GENERAL DEL BANCO CENTRAL



BILLETES, OBLIGACIONES Y CERTIFICADOS DE  
PARTICIPACION EN BONOS CONSOLIDADOS



DETALLE DE LAS OBLIGACIONES A LA VISTA,  
EXCLUIDO BILLETES



## INFORME DEL SINDICO

Buenos Aires, 1º de marzo de 1941.

A los Honorables Bancos Accionistas del

**BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA**

Tengo el agrado de informar a los Honorables Bancos Accionistas, que las autoridades del Banco me han facilitado el desempeño del cargo, poniendo de inmediato a mi disposición los datos que les he pedido.

Los libros y la documentación comprobatoria de los distintos gastos ha sido llevada en correcta forma.

No he constatado irregularidad alguna al realizarse los arqueos a que he asistido. El Banco sigue aplicando, como en el ejercicio anterior, los sistemas de contralor que corresponden.

No tengo observación alguna que hacer al Balance General al 31 de diciembre de 1940 y al estado demostrativo de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondiente al ejercicio de 1940 y, en consecuencia, pido su aprobación.

Saludo a los Honorables Bancos Accionistas con mi consideración más distinguida.

MARIO A. DE TEZANOS PINTO  
Presidente de la Contaduría General de la Nación  
**SINDICO**