

BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

# MEMORIA ANUAL

DÉCIMOTERCER EJERCICIO

1947

BUENOS AIRES

1948



BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

# MEMORIA ANUAL

DÉCIMOTERCER EJERCICIO

1947

BUENOS AIRES

1948

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

DIRECTORIO

*Presidente:*

D. ORLANDO MAROGLIO

*Vicepresidente:*

JOSÉ GREGORIO DE ELORDY

*Vicepresidente 2º:*

AQUILES MERLINI

*Directores:*

ILDEFONSO F. CAVAGNA MARTÍNEZ, *por el Banco de la Nación Argentina.*

ERNESTO L. HERBIN, *por el Banco de Crédito Industrial Argentino.*

M. ABELARDO ALVAREZ PRADO, *por el Banco Hipotecario Nacional.*

JERÓNIMO REMORINO, *por la Caja Nacional de Ahorro Postal.*

CARLOS V. BOGLIOLO, *por el Ministerio de Hacienda.*

ALFREDO B. MABRAGAÑA, *por el Ministerio de Agricultura.*

SAMUEL GRADIN, *por el Ministerio de Obras Públicas.*

FEDERICO L. EZCURRA, *por la Secretaría de Industria y Comercio.*

CARLOS M. MAYA, *por la Secretaría de Trabajo y Previsión.*

TIMOTEO USSHER, JUAN CRISTÓBAL CAMPION, JOSÉ ZACARIAS FERRÉCCIO Y FRANCISCO PANDO, *en representación de los distintos sectores de la economía privada, atendiendo a su carácter de agricultor, ganadero, comerciante y representante de las fuerzas del trabajo, respectivamente.*

*Secretario general:* MANUEL V. TORRADO

---

*Gerente general*

ERNESTO H. CARRERAS

## ÍNDICE

Página  
Nº

### **INTRODUCCIÓN**

#### **I. LA EVOLUCIÓN ECONÓMICA ARGENTINA EN 1947**

1. Ampliación de la capacidad productiva del país .....	7
2. La utilización de las reservas monetarias .....	10
3. Las importaciones y el equipamiento del país .....	13
4. El volumen de la producción .....	17
5. La renta nacional y el curso de los precios .....	21

#### **II. NEGOCIACIONES COMERCIALES Y FINANCIERAS CON PAÍSES EXTRANJEROS**

1. Características generales de los convenios concertados .....	25
2. Principales convenios suscriptos en el curso del año .....	26
3. Otros convenios .....	34
4. Desarrollo de los convenios de pagos suscriptos en años anteriores	35
5. Negociaciones en curso al finalizar el año .....	40

#### **III. EL BALANCE DE PAGOS Y EL RÉGIMEN DE CAMBIOS**

##### **I. EL BALANCE DE PAGOS**

1. Resultados generales del año 1947 .....	43
2. La evolución del comercio exterior .....	46

##### **II. RÉGIMEN DE CAMBIO DE LAS IMPORTACIONES**

1. Implementación del permiso previo de cambio para todas las importaciones .....	49
2. Nuevo régimen para el otorgamiento de permisos previos .....	51

##### **III. EL CONTROL DE FONDOS**

1. Los ingresos de nuevos fondos y la situación de los capitales extranjeros invertidos en el país .....	52
2. Acuerdos de desbloqueo de fondos .....	53
3. Transferencias de fondos para atender gastos de turismo en el Uruguay .....	53

<b>IV. LAS OPERACIONES DE CAMBIO</b>	
1. Los tipos de cambio en los mercados oficial y libre .....	54
2. Exportaciones argentinas efectuadas con fines benéficos .....	55
3. Otorgamiento del tipo de cambio comprador preferencial para las divisas provenientes de la exportación de algunos productos ....	55
4. Inspecciones de cambios .....	56
<b>IV. EL MERCADO DE VALORES</b>	
1. Evolución del mercado .....	57
2. Instituto Mixto de Inversiones Mobiliarias .....	59
3. Absorción neta de valores públicos e hipotecarios durante el año 1947 .....	59
4. Repatriación de empréstitos externos de las Provincias de Buenos Aires y Santa Fe .....	61
5. Conversión y emisión de títulos provinciales .....	62
6. Rescate de los empréstitos en circulación de las Municipalidades de la Provincia de Entre Ríos .....	63
7. Financiación transitoria de necesidades provinciales .....	64
8. Emisión de valores nacionales durante el año 1947 .....	64
9. Emisión y caución de bonos representativos de "Título Nacional de Ahorro 1955" .....	65
10. Letras de Tesorería .....	66
11. Bonos Hipotecarios del Banco Central de la República Argentina .....	66
12. Certificados de participación en valores nacionales .....	67
13. Control de ingreso y egreso de valores y negociación de valores sujetos a control .....	67
14. La Comisión de Valores .....	67
<b>V. LA MONEDA, EL CRÉDITO Y LAS OPERACIONES BANCARIAS</b>	
I. LA SITUACIÓN MONETARIA .....	69
II. LAS OPERACIONES BANCARIAS EN 1947	
1. La actividad de los bancos .....	72
2. La política de crédito fijada por el Banco Central .....	76
III. LAS RELACIONES DEL BANCO CENTRAL CON LOS BANCOS	
1. Las inspecciones y el control permanente de los bancos .....	77
2. Retribución a los bancos por la administración de los depósitos ..	78
3. Normas generales sobre límites máximos para redescuentos y cauciones .....	78
4. Tipos mínimos de interés aplicables a los préstamos bancarios ...	79
5. Tasas de redescuento y caución .....	80

	Página Nº
6. Incorporación, al régimen de los depósitos bancarios, de los ahorros recogidos por las sociedades de crédito reciproco .....	80
7. Depósito especial de ahorro para la construcción de la vivienda familiar .....	81
<b>IV. LIQUIDACIONES .....</b>	<b>81</b>
<b>VI. ORGANIZACIÓN INTERBANCARIA .....</b>	<b>87</b>
<b>VII. ACCIÓN SOCIAL</b>	
1. Creación del Departamento de Servicio Social Interbancario ....	89
2. Censo bancario .....	92
3. Nuevo escalafón para el personal .....	92
4. Colonia de vacaciones de la Asociación Bancaria .....	93
<b>VIII. CUENTAS PATRIMONIALES Y RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	
1. Balance del Banco Central .....	95
2. Circulación monetaria .....	96
3. Oro y divisas .....	96
4. Tenencias en valores nacionales .....	97
5. Adelantos transitorios al Gobierno Nacional .....	98
6. Movilización de fondos recibidos por depósitos .....	98
7. Resultado del ejercicio .....	98
<b>BALANCE .....</b>	<b>102</b>
<b>ESTADO DEMOSTRATIVO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS .....</b>	<b>103</b>

## INTRODUCCIÓN

En un mundo todavía convulsionado y que, pese al tiempo transcurrido desde que cesó la guerra, no presenta hasta ahora signos demostrativos de pacificación efectiva y durable, la República Argentina cumplió el primer año del programa del Gobierno Nacional tendiente a capacitar al país para el ejercicio de una plena independencia económica. Muchas y muy serias dificultades fueron surgiendo en el curso de ese plan, pero, como se verá a través de las páginas de esta Memoria, el saldo de la primera etapa es enteramente favorable y alienta e impulsa a redoblar el esfuerzo necesario para lograr los fines propuestos.

Ante la situación de incertidumbre que reinaba en la economía mundial, la Argentina debía optar entre mantenerse en una actitud de expectativa, ceñida a los moldes de su organización económica y social de preguerra, o afrontar ese cuadro con nuevos instrumentos que le permitiesen desplegar una acción dinámica en procura de los medios más adecuados para su desarrollo. Lo primero significaba ir a la zaga de acontecimientos foráneos y soportar sus consecuencias pasivamente; lo segundo, asegurar la efectiva autodeterminación en la conducción de una política constructiva que fortaleciera al país y lo dotara de los recursos necesarios para superar las dificultades derivadas de aquellos sucesos.

La Nación se decidió por este último arbitrio y su elección fué feliz. En todos los órdenes las actividades internas han crecido, signo elocuente de que la iniciativa privada confía en un futuro de buenas perspectivas. El Gobierno, por su parte, no escatima esfuerzos para favorecer y dar mayor impulso a ese crecimiento, anulando o haciendo lo posible por anular los tres principales factores adversos que se le oponen: frente a la insuficiencia de mano de obra, estímulo de la productividad y fomento

de la inmigración útil; frente a la falta de equipos, adquisiciones de bienes de capital en el exterior y acuerdos comerciales con todos los países que pueden ofrecerlos a cambio de nuestros productos; frente a la escasez de divisas, articulación de un régimen de cambio que permite el empleo más racional y conveniente de nuestras reservas monetarias.

Todo ello acompañado de una acertada política de nacionalización de servicios públicos, en cumplimiento de la cual la adquisición de empresas telefónicas y de los ferrocarriles de capital francés, primero, y los de capital británico, después, cristalizó muy caras aspiraciones nacionales.

Al par que ese dinamismo interior va cobrando fuerza, el país adquiere perfiles de un mayor relieve internacional. Sus recursos naturales y la esforzada labor de sus hombres de campo han asignado a la Argentina, otra vez, la noble tarea de abastecer de alimentos a los pueblos europeos azotados por la guerra, tarea que el Gobierno orienta con toda la elevación de miras y la generosidad que la sana prudencia permite. Conforme al principio al cual ajusta su conducta: "la oportunidad no da derechos", la Argentina ha venido dando y vendiendo sus productos a los países que los necesitan, en condiciones que ratifican su tradicional política de solidaridad mundial.

Le ha tocado a este Banco contribuir, en grado preponderante, a la realización del proceso de expansión que se está operando bajo las directivas del Poder Ejecutivo Nacional, concretadas en el Plan 1947-51. Terminado en 1946 el período que podría llamarse preparatorio, durante el cual el Gobierno nacionalizó el Banco Central, lo hizo eje de un nuevo sistema económico y puso en movimiento la acción coordinada de los organismos que lo integran, en 1947 ellos comienzan a afianzarse y a realizar, de manera efectiva, la misión que se les marcó.

La política bancaria trazada por el Banco Central ha puesto al servicio de toda actividad productiva útil los recursos indispensables del crédito y los restringió en cambio cuando estaban destinados a fines especulativos o a satisfacer necesidades no primordiales. El Banco de la Nación Argentina, además de atender los aspectos vinculados con el comercio y la producción agraria, dió comienzo a la vasta obra de colonización planeada para facilitar al chacarero arrendatario el acceso a la propiedad de la tierra. El Banco de Crédito Industrial Argentino continuó prestando su más amplio apoyo a los diversos sectores de la indus-

tria, como lo demuestra el volumen alcanzado por sus préstamos. El Banco Hipotecario Nacional contribuyó, en la medida que las circunstancias imperantes lo permitieron, a solucionar el problema de la vivienda propia mediante planes generales que la pusieran al alcance de los sectores más modestos de la población. La Caja Nacional de Ahorro Postal, por último, amplió sus servicios e intensificó su campaña de fomento del ahorro.

A la acción destacada de esas Instituciones debe agregarse la que cumplió el Instituto Argentino de Promoción del Intercambio y la que ha empezado a realizar el Instituto Mixto de Inversiones Mobiliarias, creado durante el año. El primero desempeñó un papel de gran importancia en el desarrollo de nuestro comercio internacional al actuar como principal vendedor de nuestros saldos exportables; ello permitió centralizar la oferta al exterior y eliminar el factor que permitía a los compradores extranjeros imponer discrecionalmente los precios. Simultáneamente, tuvo a su cargo la adquisición de elementos vitales requeridos con urgencia por la industria, los transportes y las comunicaciones.

Una de las principales razones que determinaron la creación del Instituto Mixto de Inversiones Mobiliarias, fué la de dotar al sector económico de valores mobiliarios de un adecuado organismo para actuar en ese orden de actividades. Se propende así a formar en nuestro país un gran mercado financiero a cubierto de falsas fluctuaciones, en el cual el inversor se encuentre suficientemente protegido. De ese modo se concurre a facilitar la inversión de capitales en apoyo de actividades, especialmente industriales y comerciales, cuyo fomento y desarrollo constituye un objetivo básico del plan que el Superior Gobierno está llevando a cabo.

Como organismo regulador de la política de cambios el Banco Central mantuvo una constante atención sobre el desarrollo de la situación monetaria internacional y, merced a ello, pudo intervenir a tiempo para contrarrestar, en el grado que las circunstancias permitieron, los efectos del aumento producido en el volumen de las importaciones y los de algunas medidas que, como la tomada por Gran Bretaña sobre inconvertibilidad de la libra, modificaron sensiblemente las condiciones del comercio externo.

Este Banco siguió colaborando con los distintos Estados provinciales y municipios a fin de facilitarles la realización de sus

planes financieros, entre cuyas operaciones se destacaron las de repatriación de deuda externa y conversión de la interna. También participó activamente en la preparación de acuerdos comerciales y financieros concertados durante el año con Bolivia, Francia, Italia y otros países, como asimismo en las operaciones relacionadas con la nacionalización de los ferrocarriles y de los servicios telefónicos.

Pero no ha sido sólo en el campo de los problemas económicos y monetarios donde el Sistema Bancario Oficial desarrolló sus actividades. También intervino, de acuerdo con los principios de la nueva Carta Orgánica del Banco Central, en otros aspectos vinculados con aquéllos.

Así, en materia de inmigración, colaboró en el programa que desarrolla el Superior Gobierno, tanto en la formalización de los convenios como en la recepción y encauzamiento de los inmigrantes. En el campo social facilitó, por intermedio del Banco de Crédito Industrial Argentino, los fondos necesarios a las empresas que no se encontraban en condiciones de hacer frente a los aumentos de salarios, hasta tanto ajustaran sus explotaciones en la medida necesaria para mejorar los rendimientos. Por intermedio del Instituto Argentino de Promoción del Intercambio favoreció, mediante el pago de precios diferenciales, a los productores agrarios de menores recursos y concedió bonificaciones adicionales destinadas a mejorar los salarios del trabajador rural. Con tales medidas se han evitado entorpecimientos en la producción que hubieran ido en desmedro de los planes del Gobierno Nacional dirigidos a satisfacer la imperiosa necesidad de aumentar el volumen de bienes para el consumo.

Esta somera descripción del panorama económico argentino en 1947, observado desde el punto de vista de la acción cumplida por el Banco Central y por los organismos que integran el Sistema Bancario Oficial, muestra que en el año de iniciación del Plan Quinquenal ha comenzado a realizarse el propósito de alcanzar el máximo aprovechamiento de los recursos naturales y humanos disponibles para conseguir el incremento de la riqueza nacional y el bienestar general de la población. Tal objetivo, previsto en forma expresa en la Carta Orgánica de este Banco, abarca necesariamente tanto lo relativo al desarrollo de la industria nacional como lo que concierne a los problemas del campo, fuente esencial de materias primas que representan el renglón primero de nuestras exportaciones. Las actividades de

ambos sectores no se excluyen sino que por el contrario se complementan. De ese modo, la creciente evolución industrial, al consubstanciarse con la potencialidad del agro y promover el consiguiente incremento del comercio, viene a integrar la verdadera fisonomía de un país que, así vitalizado, refirma su derecho a un destino libre y próspero.

## CAPÍTULO I

### LA EVOLUCIÓN ECONÓMICA ARGENTINA EN 1947

#### 1. AMPLIACIÓN DE LA CAPACIDAD PRODUCTIVA DEL PAÍS

En el año 1947 comienzan a dar sus frutos las medidas de política económica dispuestas por el Gobierno para impulsar el desarrollo de nuestra economía, mantener el alto nivel de su actividad, industrializar el país y, en definitiva, incrementar la renta nacional. Los recursos monetarios internos se ponen resueltamente al servicio de las actividades productivas y el poder de compra acumulado en el exterior se destina al reequipamiento de la Nación y a la adquisición de nuevos elementos indispensables para su progreso. Al mismo tiempo, se reanuda la corriente inmigratoria tendiente a acelerar el crecimiento demográfico que exige el programa trazado.

Como consecuencia de ello la actividad económica ha sido firme en todos los órdenes. En las industrias se registró un incremento en el total de horas trabajadas, la producción agropecuaria superó el volumen del año anterior y la incorporación de elementos de transporte influyó para que aumentaran en cerca de un millón de toneladas los embarques de granos. Pero por sobre todos estos factores de expansión, las características fundamentales que distinguen el proceso económico en 1947 son la intensidad con que se reequipa y amplía nuestro aparato

*Nota:* Salvo indicación en contrario, todas las cifras que se mencionan en esta Memoria relativas a moneda extranjera están convertidas en pesos al tipo comprador oficial básico (m\$u. 335,02 los 100 dólares estadounidenses o su equivalente en otras monedas).

productivo y la decisión puesta en movilizar los recursos de la Nación.

El esfuerzo en que están empeñados el Gobierno y la iniciativa privada no se halla exento de las dificultades que derivan del estado de la economía mundial en la posguerra. La reconstrucción de las economías europeas exige la utilización de mano de obra en gran escala y esa circunstancia, unida a la insuficiencia de barcos, impide, así, que el país reciba con la rapidez deseable el caudal humano que tan urgentemente necesita. Además, la escasez general de bienes que persiste en el mundo no sólo continúa trabando el abastecimiento del país en determinados renglones, combustibles y materias primas especialmente, sino que afecta también, a través de la elevación del nivel de precios, el poder de compra de los medios de pago creados en los últimos años por nuestras exportaciones. Y si bien es cierto que la previsora política seguida por el Gobierno por intermedio del Consejo Económico Nacional y del Banco Central ha permitido obtener mejores precios por los productos argentinos, no debe olvidarse que la valorización sólo se operó en los dos últimos años y no ha alcanzado parejamente a todos los renglones, de modo que, en definitiva, sólo ha podido compensarse en parte el mayor costo de las importaciones.

Resulta particularmente interesante detenerse en el análisis del panorama que ofrece en la actualidad nuestro comercio exterior dadas las consideraciones que, sin mayor reflexión, se han formulado sobre la actitud argentina.

Nuestro país, que durante la guerra puso todos sus saldos exportables a disposición de las naciones aliadas, continuó prestando sin retaceos la colaboración que requieren los pueblos debilitados por la contienda u otros a los que se siente unido por lazos indestructibles de hermandad, con cuyos respectivos gobiernos se han concertado convenios de compensación que incluyen créditos amplios para la adquisición de alimentos y otros productos indispensables a sus economías. Esas naciones sólo podrán cubrir sus saldos negativos con exportaciones hacia nuestro país después de transcurrido algún tiempo, de modo que careceremos mientras tanto de los artículos que deberíamos recibir en compensación de nuestros suministros.

## COMERCIO EXTERIOR ARGENTINO EN 1947

P a i s e s	Exportaciones	Importaciones	Saldes
(En millones de m\$n.)			
Con convenios de pago o de ventas a crédito .....	1.490	1.052	+ 438
España .....	317	66	+ 251
Bélgica, Luxemburgo y poses. belgas .....	291	170	+ 121
Francia y posesiones .....	289	131	+ 158
Italia .....	274	241	+ 33
Brasil .....	243	372	— 129
Finlandia .....	62	33	+ 29
Checoslovaquia .....	14	39	— 25
Reino Unido, sus posesiones y otros países del área de la £ .....	2.004	528	+ 1.476
De divisas transferibles .....	1.927	2.937	— 1.010
Estados Unidos de Norteamérica .....	544	2.010	— 1.466
Países limítrofes <sup>(1)</sup> y Perú .....	302	130	+ 172
Holanda y posesiones .....	273	161	+ 112
Suiza .....	195	131	+ 64
Suecia .....	156	165	— 9
Venezuela .....	39	83	— 44
Canadá .....	32	97	— 65
Méjico .....	8	37	— 29
Otros .....	378	123	+ 255
Total:	5.421	4.517 <sup>(2)</sup>	+ 904

(1) No se incluyen las cifras del intercambio con Brasil pues se dan por separado en el sector de los países con convenio.

(2) No incluye las mercaderías importadas que se encuentran en los depósitos aduaneros o cuyo despacho a plaza no se ha formalizado todavía.

Fuente: Datos de la Dirección Nacional de Investigaciones, Estadística y Censos.

Nota: Estas cifras no coinciden exactamente con las que se dan en el cuadro de la página 44, pues aquí, con el fin de mostrar la estructura actual de nuestro comercio exterior, se ha considerado conveniente incluir los valores totales del intercambio con cada país, sin los ajustes que se introducen para calcular los balances de pagos, y que principalmente consisten en asignar las cifras del intercambio de los países con convenio a una u otra área monetaria, según que los fondos originados hubieran sido de libre transferencia o imputables a los convenios, además de otros ajustes menores.

Como puede observarse en el cuadro precedente las dos terceras partes de las exportaciones argentinas se destinan a países con convenio, en tanto que el grueso de nuestras compras debe realizarse en Estados Unidos de Norteamérica, a causa de la lentitud con que se opera la reconversión en los países europeos. La intensa demanda de bienes de toda índole que soporta aquel mercado, tanto para la reconstrucción de Europa como para la atención de las necesidades de importación de las demás repúblicas americanas, ha provocado nuevos aumentos de precios de sus productos y determinó la reimplantación de sistemas de racionamiento por las autoridades estadounidenses.

## PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN PAÍSES EXTRANJEROS

Años	Bélgica	Holanda	Francia (1)	Italia (2)	Reino Unido (3)	Estados Unidos	Canadá
<i>(Indices, base 1937 = 100)</i>							
1937	100	100	—	100	100	100	100
1938	81	101	100	110	94	79	95
1939	86	112	...	114	96	96	101
1945	31	31	...	16	76	180	163
1946	72	74	79	46	79	151	147
1947 (4)	86	93	95	70	83	165	163

Fuente: *Boletín Mensual de Estadística de las Naciones Unidas.*

(1) Índice base 1938 = 100.

(2) Producción de hierro, acero y sus aleaciones.

(3) Producción de carbón mineral.

(4) Cifras provisionales.

A pesar de estas circunstancias desfavorables que condicionan y hacen más oneroso nuestro desarrollo económico, las energías del país se aplican con firmeza a lograr una expansión ordenada en todas las ramas de la producción.

Aun cuando se advierte ya una mayor disponibilidad de bienes, es natural que en esta primera etapa de ampliación del aparato productivo crezca al mismo tiempo la demanda, con lo que se mantienen elevados los precios y persiste la escasez en algunos sectores. Pero la incorporación de bienes de capital y la llegada de contingentes inmigratorios, la regularización paulatina de los transportes y la utilización cada vez más amplia de nuestros recursos naturales aseguran el progresivo aumento de la producción, que no podrá dejar de traducirse en una elevación general del nivel de vida, una vez transcurrido el plazo indispensable para que se pongan en movimiento las inversiones de capital que el país está realizando.

## 2. LA UTILIZACIÓN DE LAS RESERVAS MONETARIAS

Al 31 de diciembre de 1945, año de terminación de la guerra, la Argentina disponía de un saldo de oro y divisas de m\$n. 5.700 millones, de los cuales más de m\$n. 4.000 millones se acumularon desde 1941. Ese considerable incremento de nuestras existencias se produjo por la imposibilidad de realizar importaciones en el volumen acostumbrado, especialmente para reponer los equipos en uso y establecer otros nuevos que permitieran intensificar la producción.

Fué así que al iniciarse la reconversión industrial en los Estados Unidos y, mucho más lentamente, en las naciones europeas, existiera verdadera avidez por utilizar el poder de compra acumulado. El país se lanzó a procurar toda la gama de los bienes que necesitaba con urgencia, entre ellos los requeridos por los planes del Gobierno tendientes a una más rápida industrialización y al aprovechamiento de las fuentes de energía naturales. De ese modo, las importaciones sumaron cerca de m\$n. 2.000 millones en 1946 y más del doble de esta cifra en 1947, sin contar los elementos para la industria y los transportes, ya contratados, que se irán incorporando en los próximos años.

Además de estas inversiones, en 1946 y 1947 se emplearon m\$n. 374 millones para la nacionalización de servicios públicos y m\$n. 776 millones para la repatriación de deuda externa, con lo que ésta ha quedado prácticamente eliminada.

En síntesis, las divisas acumuladas se utilizaron en la adquisición de equipos para acelerar el proceso de industrialización del país, en la cancelación de deuda externa y en la nacionalización de los servicios públicos.

La casi totalidad de los pagos al exterior pudo ser atendida en 1946 con los ingresos provenientes de las exportaciones. En 1947, en cambio, nuestras compras motivaron una fuerte contracción de las reservas monetarias que, en su conjunto, bajaron de m\$n. 5.780 millones al 31 de diciembre de 1946, a m\$n. 3.970 millones a igual fecha de 1947.

La disminución es consecuencia de las condiciones en que se desarrolla nuestro comercio internacional de posguerra —ya explicadas en el punto anterior— pues se origina exclusivamente en el déficit registrado en el sector de divisas libres que muestra el balance de pagos, en contraposición al aumento de las existencias en divisas de convenio.

Cabe agregar que la suspensión de la convertibilidad de la £, en cuya área se coloca más de la tercera parte de nuestras exportaciones, nos privó desde mediados de año de obtener los dólares necesarios para comprar en los otros países los artículos esenciales que el área esterlina no puede vendernos. La decisión del Gobierno de Gran Bretaña afectó profundamente la evolución de nuestras cuentas internacionales e hizo necesario que el Banco Central afrontara la nueva situación con energía y prudencia para amortiguar sus efectos sobre la economía del país.

Desde tiempo atrás el Banco observaba con toda atención

el movimiento de las cuentas internacionales, no sólo en lo que respecta a la utilización racional de las reservas monetarias, sino también en lo que atañe al movimiento de los fondos y capitales con el exterior, el cual a mediados de 1947 fué objeto de una reglamentación tendiente a controlar la salida de fondos y facilitar la incorporación de los capitales que vinieran a establecerse con carácter definitivo.

El 20 de enero de 1947 se implantó el régimen del permiso previo de cambio con carácter general para todas las importaciones. Con él vino a completarse el sistema puesto en práctica a fines de 1946, cuando se fijaron cuotas para la importación de algunos artículos y se dispuso el régimen del previo estudio en cada caso para autorizar el ingreso de maquinarias y motores.

El sistema del permiso previo de cambio, por el que en un principio se otorgaban divisas sin limitación, excepto para los artículos con cuota o sujetos a estudio previo, facilitó la información estadística que permitió al Banco seguir de cerca el curso de las compras en el exterior y la forma cómo se iban comprometiendo las reservas monetarias del país. A medida que se comprobaba que los permisos otorgados en determinados rubros cubrían y en algunos casos aun excedían de las necesidades del mercado, se procedía a suspender su otorgamiento; igual criterio se aplicó con respecto a la importación de artículos prescindibles.

Este sistema de regulaciones particulares se mantuvo hasta el mes de agosto, en que la suspensión de la convertibilidad de la £ y la intensa utilización que ya se había hecho de las reservas de oro y divisas libres, obligaron a establecer los lineamientos de una nueva política de cambios en consonancia con el rumbo que habrían de tomar las cuentas internacionales y teniendo presente la necesidad de reservar nuestras disponibilidades para la adquisición de los elementos más útiles al progreso general de la Nación.

Las medidas adoptadas tienen dos características fundamentales: *a)* determinación de grupos de mercaderías esenciales para los cuales se han de otorgar permisos, y *b)* facilidades para que las compras se orienten hacia los países con los cuales se han concertado convenios, y naciones limítrofes.

Con ello se trató de asegurar la continuidad de los abastecimientos esenciales, de facilitar a los países europeos el pago de nuestras exportaciones, y de reservar, en la mayor medida

posible, las disponibilidades de divisas libres. Al mismo tiempo, se procuró no afectar el incremento de nuestro comercio con las naciones limítrofes y el Perú, contemplando con criterio amplio las importaciones provenientes de esos países, que les suministran a su vez los medios de pago necesarios para proveerse en la Argentina de artículos que les son indispensables.

Los resultados del control de cambios en 1947 pueden apreciarse en sus líneas generales en la distribución de los valores de los permisos acordados según el destino de las mercaderías.

#### DISTRIBUCIÓN DE LOS VALORES DE LOS PERMISOS PREVIOS DE CAMBIO ACORDADOS EN 1947 PARA LA IMPORTACIÓN DE MERCADERÍAS

R u b r o s	% sobre el total
Artículos para consumo .....	11,9
Tejidos .....	7,0
Otras .....	4,9
Materias primas y prod. semielaborados para las industrias .....	39,8
Maquinurias, motores, herramientas, accesorios y repuestos .....	23,2
Elementos para los transportes .....	20,1
Combustibles y lubricantes .....	5,0
Total:	100,0

A través de lo expresado en los párrafos anteriores, resulta evidente la necesidad de ir adecuando a las cambiantes circunstancias que caracterizan a este proceso de posguerra las normas a que debe ajustarse el régimen de utilización de divisas. El Banco Central, de acuerdo con la política trazada por el Superior Gobierno de la Nación, ha procurado que el grueso de nuestras disponibilidades en moneda extranjera se utilice en la incorporación de bienes de capital, combustibles y materias primas, como uno de los medios de coadyuvar a la realización de los planes de reestructuración económica en que está empeñado el país. Sin perder de vista esa finalidad habrá de continuarse en forma permanente la observación del panorama mundial, de tal modo que cuando las circunstancias lo reclamen puedan adoptarse en seguida las nuevas normas que se estimen aconsejables.

#### 3. LAS IMPORTACIONES Y EL EQUIPAMIENTO DEL PAÍS

Las necesidades insatisfechas creadas durante el período bélico, los requerimientos provenientes de la puesta en marcha del

Plan de Gobierno 1947-51 y las exigencias del proceso de expansión industrial, han sido los tres factores a que obedece el extraordinario crecimiento de las importaciones en 1946 y 1947, muy particularmente en este último.

Las empresas privadas destinaron las reservas que habían constituido durante los últimos ejercicios al equipamiento y ampliación de sus plantas, objeto para el que también fué utilizado el crédito bancario.

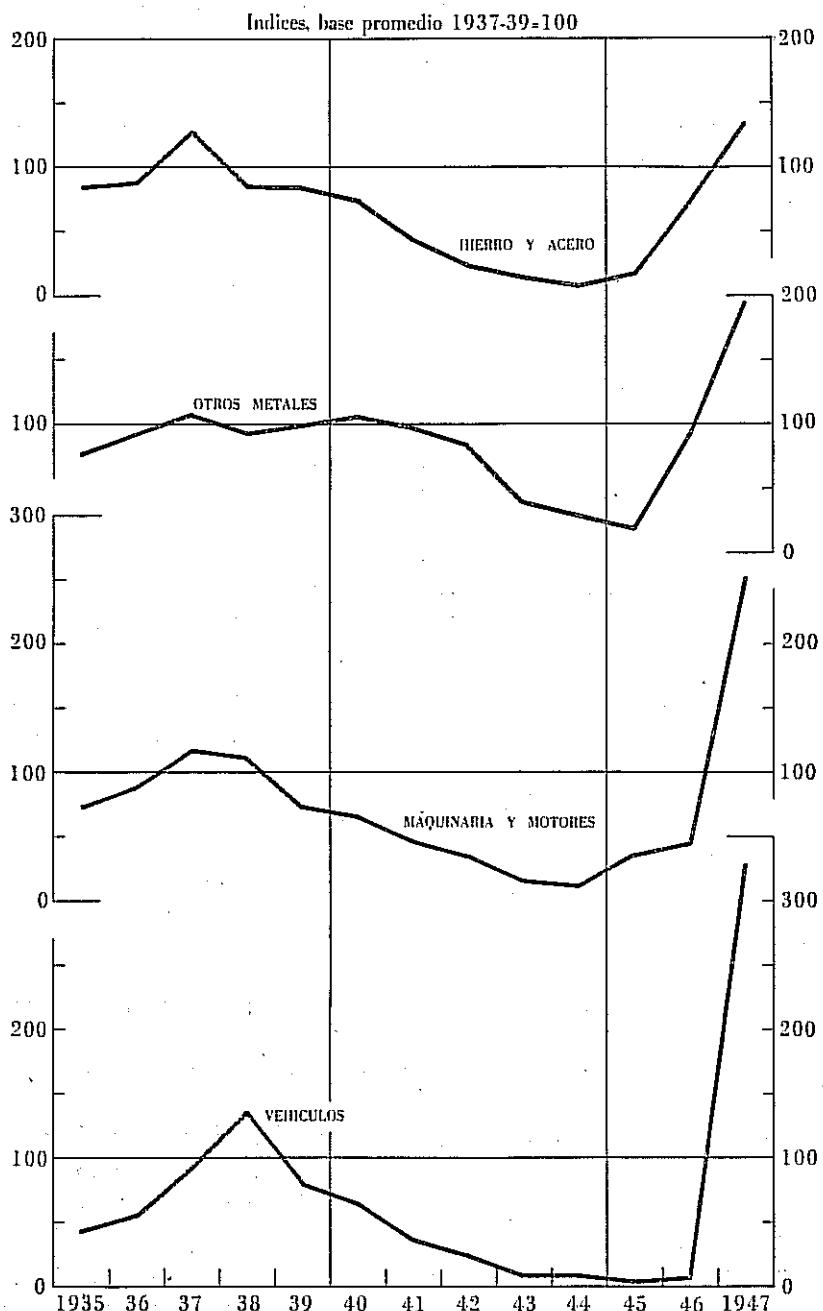
Por su parte, el Estado contribuyó a la incorporación de bienes, ya sea por compras directas de las reparticiones o por intermedio del Instituto Argentino de Promoción del Intercambio, el cual, además de centralizar buena parte de las adquisiciones de las dependencias oficiales, intervino en la introducción de elementos urgentemente requeridos por las industrias y los transportes. En menor escala, el I.A.P.I. también efectuó importaciones de algunos artículos de consumo indispensables para abastecer a la población.

Las compras oficiales estuvieron constituidas en su mayor proporción por elementos para los transportes (automotores; materiales, locomotoras y vagones para ferrocarriles; buques y aviones); motores y máquinas para la industria, la agricultura y la construcción de caminos; equipos para la extracción de petróleo; grupos electrógenos; hierro y otros metales, productos químicos, y combustibles.

Las compras que efectuaron en 1947 los particulares fueron, desde luego, de volumen considerablemente mayor y abarcan una gran variedad de artículos. Las más importantes corresponden a materias primas y combustibles, automotores y maquinarias. Dentro de estas últimas, se destacan las adquisiciones para la industria textil y metalúrgica; máquinas-herramientas en general; equipos para las usinas de electricidad; calderas; motores; elementos para las industrias químicas; máquinas para la construcción de caminos, para fábricas de papel y para imprentas.

Las importaciones despachadas a plaza en 1947, según la estadística del comercio exterior, aun cuando representan en volumen un aumento de cerca del 60% con respecto al período 1937-39, en que se anotaron los niveles más altos de preguerra, sólo reflejan en forma incompleta el ritmo tomado por aquéllas, si se tiene en cuenta que existe un considerable volumen de compras ya abonadas que se incorporarán al país en los años 1948 y 1949.

## VOLUMEN FÍSICO DE LAS IMPORTACIONES



**IMPORTACIÓN DE ARTÍCULOS ESENCIALES PARA LA ACTIVIDAD ECONÓMICA**

<b>Artículos</b>	Promedio 1937-39	1945	1946	1947 (1)
(En miles de toneladas)				
<b>Combustibles:</b>				
Fuel, diesel y gas oil .....	1.299,1	385,9	2.245,9	2.497,0
Petróleo natural .....	637,8	143,2	910,9	1.167,5
Carbón de piedra .....	2.929,0	767,9	1.144,4	1.214,6
<b>Materias primas:</b>				
Caúcho natural y sintético .....	9,1	1,4	9,6	29,6
Hierro para fundición .....	45,4	25,2	38,1	68,9
Hierro en formas diversas .....	476,4	54,3	308,4	461,5
Acero en barras .....	11,2	2,1	17,1	35,2
Cobre y bronce en lingotes y planchas .....	5,6	8,4	6,6	19,4
Hojalata sin trabajar .....	68,5	33,7	37,3	77,9
Carburó de calcio .....	8,4	9,6	7,5	11,0
Pez de resina .....	14,5	3,3	6,5	9,1
Sodio (carbonato, bicarbonato y bichromato) .....	32,5	32,5	39,8	68,4
Soda cáustica .....	21,3	18,0	19,3	21,3
Papel para diarios .....	147,3	98,6	142,6	140,9
Pasta de madera .....	43,6	29,2	51,2	62,2
Yute en rama .....	11,1	5,2	14,6	7,9
Tierra refractaria, incluso los blocks .....	9,2	9,4	11,9	7,6
Maderas .....	469,2	339,7	497,5	632,3
Caños de hierro en diversas formas ..	63,4	8,8	22,4	65,2
<b>Maquinarias y vehículos:</b>				
Maquinarias y motores para la industria .....	41,3	3,5	20,3	84,3
Materiales y piezas de repuesto para ferrocarriles y tranvías .....	53,0	9,2	54,1	61,6
(En unidades)				
Tractores en general .....	3.137	—	765	3.254
Máquinas cosechadoras .....	2.332	32	268	1.368
Automóviles .....	30.294	95	6.699	30.738
Chasis para ómnibus .....	163	—	157	1.914
Chasis para camiones y coches de reparto .....	8.903	123	3.352	15.323
Embarcaciones armadas y desarmadas .....	17	1	43	61
Ómnibus con carrocería o completos .....	25	—	11	100
Camiones y coches de reparto, con carrocería o completos .....	3.817	30	4.960	32.150

*Fuente:* Dirección Nacional de Investigaciones, Estadística y Censos.

(1) No incluye las mercaderías importadas que se encuentran en los depósitos aduaneros a cuyo despacho plazo no se ha formalizado todavía.

No obstante los fuertes aumentos registrados en casi todos los renglones de importación, aún no se ha normalizado totalmente el abastecimiento de materias primas y semielaboradas. En materia de transporte, pese a las cuantiosas incorporaciones de automotores, persisten los problemas creados por la falta de reposiciones, especialmente en lo que respecta al transporte fe-

rroviario, que espera todavía su renovación en gran escala; hasta ahora los ferrocarriles del Estado son los únicos que tienen contratadas adquisiciones de materiales. La reciente nacionalización del resto del sistema ferroviario permitirá, indudablemente, planificar el equipamiento de los transportes en general.

Persiste, asimismo, la escasez de combustibles líquidos, a pesar del considerable volumen que ha alcanzado su importación y del repunte registrado en la producción nacional. Ello se explica por el mayor consumo originado en el aumento de automotores y por la utilización de combustible líquido en reemplazo del carbón de piedra, cuya importación sólo representó aproximadamente el 40% del consumo de preguerra.

#### 4. EL VOLUMEN DE LA PRODUCCIÓN

En 1947 se registró un aumento general en el volumen de la producción interna. Si en algunos sectores los aumentos no son todavía de mucha consideración, ello se debe a que, según ya se ha señalado, el país está cumpliendo un proceso de inversión real que sólo progresivamente puede traducirse en incrementos del volumen de bienes a disposición de la colectividad.

Ha aumentado en su conjunto la producción agropecuaria, de petróleo y de energía eléctrica. Es casi general la intensificación de la actividad industrial; la edificación privada mantiene el alto nivel del año anterior, en tanto que aumentó el volumen de las construcciones públicas.

##### *La producción agropecuaria.*

La producción agrícola, ponderando cada producto de acuerdo con un valor económico constante, superó en 1947 los niveles de los últimos años de preguerra, a pesar de que las cantidades obtenidas de los cultivos tradicionales más importantes son todavía inferiores a las de entonces. Ello se explica por la diversificación que se ha operado en la explotación agraria al acrecentarse los cultivos industriales y la producción de frutas, hortalizas y legumbres, y también por la circunstancia de que en 1947 repuntó la cosecha de cereales y lino.

## VOLUMEN FÍSICO DE LA PRODUCCIÓN AGROPECUARIA

Años	A g r i c u l t u r a				G a n a d e r í a			
	Cereales y lino	Cultivos industriales	Frutas y hortícolas	Total	Faena de ganado	Lana	Aves y huevos	Total (1)
(Indices, base 1935 = 100)								
1936	73	110	103	82	105	105	108	106
1937	88	91	104	91	111	107	115	111
1938	64	111	116	77	108	115	110	110
1945	48	176	181	83	111	144	122	122
1946	52	176	199	88	114	147	123	126
1947	70	162	190	99	125	147	107	132

*Note: Cifras provisionales.*

(1) No se computan las variaciones en las existencias de ganado y se incluye la producción de leche.

En comparación con la cosecha 1945-46 se registra un aumento de 44% en la producción de trigo, de 63% en maíz, de 7% en lino, y de 25% en el tonelaje de avena, cebada y centeno. Los únicos rubros que muestran descensos de importancia son el girasol y la papa.

En cuanto al sector ganadero, se ha registrado un aumento importante en la fanea de vacunos, tanto en los tipos destinados para la exportación como en los de consumo interno. En los primeros influyó particularmente la mayor actividad de los frigoríficos, que no fué tan afectada por los conflictos obreros como en el año 1946, y en los segundos el aumento del consumo interno debido principalmente al mayor poder adquisitivo de la población. En este sector sólo se registraron disminuciones de importancia en la faena de porcinos y en la producción de aves y huevos, como consecuencia de los altos precios que regían en 1946 para el maíz. La producción de leche y la zafra de lana se mantuvieron a niveles prácticamente similares a los del año anterior.

### *La actividad industrial.*

El índice general de horas trabajadas, que por el número de rubros que abarca da una idea bastante fiel de la actividad industrial, denota un aumento de 7% con relación a 1946.

Los 44 rubros del índice se han clasificado en el cuadro de la página 19 de acuerdo con el destino de la producción, en cinco grupos: 1) artículos de consumo; 2) materias primas y productos semielaborados para otras industrias; 3) maquinarias y motores; 4) elementos para el transporte, y 5) combustibles.

Se observa un aumento de la actividad, de carácter casi general, en las industrias de bienes de capital y de materias primas y artículos semielaborados para otras industrias.

Asimismo se registraron aumentos en las industrias que producen artículos de consumo, particularmente en la actividad de los frigoríficos.

Los descensos en el número de horas trabajadas en varios renglones se explican en cada caso por circunstancias particulares que no desvirtúan la tendencia general.

### LA ACTIVIDAD INDUSTRIAL EN 1947 (¹)

Rubros	1946	1947	% de variación 1947 — 1946
(Indices, base 1943 = 100)			
<i>Total General:</i> .....	99,8	106,7	+ 6,9
<b>I. Artículos para el consumo</b>			
1) Alimentos, bebidas y tabaco .	97,9	110,5	+ 12,9
Carnes (frigoríficos) .....	84,8	102,7	+ 21,1
Aceites .....	100,4	100,9	+ 0,5
Arroz .....	133,0	124,7	- 6,3
Azúcar .....	146,9	171,2	+ 16,5
Harina .....	101,7	101,2	- 0,5
Yerba Mate .....	85,2	83,2	- 2,4
Cerveza .....	110,1	124,1	+ 12,7
Tabaco .....	96,9	92,9	- 4,1
2) Vestido y calzado .....	99,7	100,0	+ 0,3
Hilados y tejidos .....	102,2	104,4	+ 2,2
Artículos de punto .....	87,1	80,6	- 7,5
Artículos de seda .....	109,1	114,9	+ 5,3
Medias .....	95,3	86,4	- 9,3
Calzado .....	101,6	102,6	+ 1,0
Calzado de caucho .....	96,3	114,9	+ 19,3
3) Varios .....	105,0	118,6	+ 13,0
Preparaciones farmacéuticas ..	117,3	123,2	+ 5,0
Aparatos eléctricos .....	98,7	112,0	+ 13,5
Artículos de caucho .....	93,2	125,5	+ 34,7
<b>II. Materias primas y productos semielaborados para las industrias y las construcciones.</b>			
1) Hierros, aceros y otros metales .....	99,5	104,8	+ 5,3
Hierro y acero .....	96,0	101,5	+ 5,7
Caños de hierro .....	145,3	165,1	+ 13,6
Hierro, galvanización .....	179,8	184,4	+ 2,6
Hojalata, envases .....	99,8	109,3	+ 9,5
Pbomo y estaño, fundición ..	85,6	88,7	+ 3,6
Pbomo y estaño, elaboración ..	113,9	117,9	+ 3,5
Cobre y bronce, elaboración ..	119,0	114,6	- 3,7
Muebles metálicos .....	102,6	103,5	+ 0,9
2) Productos químicos y curtientes .....	122,7	117,8	- 4,0

R u b r o s	1946	1947	% de variación 1947 1946
(Indices, base 1943 = 100)			
Productos químicos y farmacéuticos .....	118,0	116,4	— 1,4
Curtientes .....	133,3	121,0	— 9,2
3) Papel y cartón .....	104,3	111,5	+ 6,9
4) Cueros y pieles .....	113,4	91,5	— 19,3
5) Lana, lavado .....	94,5	90,0	— 4,8
6) Yacimientos, canteras y minas .....	94,2	93,6	— 0,6
7) Vidrios, cristalería .....	99,6	104,8	+ 5,2
8) Materiales para la construcción .....	113,5	114,2	+ 0,6
Cemento .....	121,1	120,9	— 0,2
Cal .....	100,7	95,5	— 5,2
Colores y pinturas .....	111,4	120,7	+ 8,3
Ladrillos de máquina .....	71,1	75,6	+ 6,3
Puertas y ventanas, hierro .....	124,9	123,2	— 1,4
III. Maquinarias y motores .....	118,7	129,9	+ 9,4
IV. Elementos para el transporte .....	101,4	119,1	+ 17,5
Talleres de ferrocarriles .....	101,0	107,0	+ 5,9
Astilleros .....	86,5	102,5	+ 18,5
Automotores y camiones (armado) .....	100,2	212,9	+ 112,5
Cubiertas y cámaras .....	188,8	233,3	+ 23,6
V. Combustibles .....	113,6	116,6	+ 2,6
Petróleo, refinería .....	107,9	108,1	+ 0,2
Gas para alumbrado .....	165,9	194,8	+ 17,4

(1) Según el índice de horas trabajadas que calcula la Dirección Nacional de Investigaciones, Estadística y Censos.

No es fácil, por la falta de información específica, inferir de los índices de horas trabajadas el ascenso real que pueda haberse operado en la producción. En él influye tanto la intensidad del esfuerzo obrero y la aptitud profesional de la mano de obra, como la organización y mecanización de la producción y el adecuado abastecimiento de materiales y combustibles.

Es sabido que en períodos de plena ocupación el aumento de la producción se ve limitado no solamente por la escasez de mano de obra, sino también por la necesidad de ocupar obreros de menor calificación profesional. De ahí la preocupación del Poder Ejecutivo por intensificar la corriente inmigratoria y el perfeccionamiento técnico de los trabajadores mediante la creación de Escuelas de Aprendizaje y Orientación Profesional. En contraposición a aquel factor negativo, la incorporación de nuevas maquinarias y técnicas nuevas, tiene que redundar indudablemente en un aumento de la productividad.

## 5. LA RENTA NACIONAL Y EL CURSO DE LOS PRECIOS

En 1947 volvió a crecer el volumen monetario de la renta nacional. Si bien no se dispone aún de cifras definitivas sobre el monto de los réditos distribuidos, los índices del volumen físico de la producción, el curso de los precios, los salarios pagados, la recaudación de impuestos y el volumen de las transacciones, permiten afirmar que el crecimiento de los réditos monetarios ha sido general para todos los sectores de la economía. Los aumentos fueron importantes en la industria y el comercio y alcanzaron también a los sectores vinculados con la producción de servicios; en el sector agropecuario la renta superó el alto nivel del año anterior.

La expansión de los réditos monetarios ha sido acompañada de un aumento en el volumen físico de la renta producida, mayor que en 1946. En efecto, en los sectores agropecuario, de minería, de industrias y de construcciones, el aumento fué, en su conjunto, de alrededor del 8%, en tanto que en 1946 alcanzó sólo al 2%.

**VOLUMEN FÍSICO DE LA RENTA NACIONAL**  
(Excluidos comercio y servicios en general)

Años	Agricultura	Ganadería	Minería	Industrias	Construcciones	Total
(En millones de m\$n, a precios de 1935)						
1935	1.230	800	102	1.251	175	3.558
1945	1.020	1.140	204	2.306	262	4.932
1946	1.090	1.140	191	2.322	280	5.023
1947	1.210	1.195	198	2.505	305	5.413
(En por cientos sobre el total)						
1935	34,6	22,5	2,9	35,1	4,9	100,0
1945	20,7	23,1	4,1	46,8	5,3	100,0
1946	21,7	22,7	3,8	46,2	5,6	100,0
1947	22,3	22,1	3,7	46,3	5,6	100,0

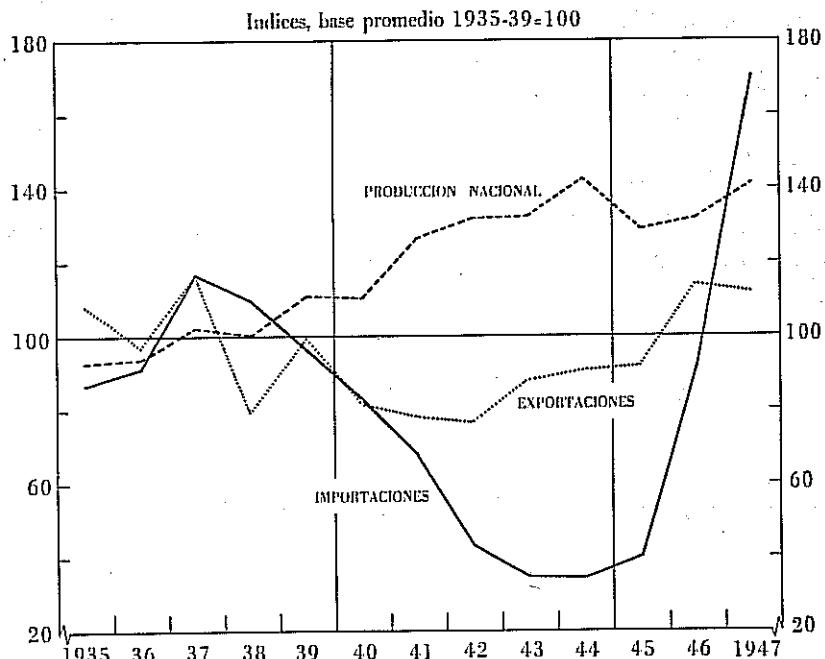
*Nota:* Cifras provisionales; especialmente para algunos rubros de los sectores ganadería y construcciones no se dispuso de una información completa que permitiese efectuar una estimación definitiva.

Como el crecimiento fué más o menos parejo en los grandes sectores, prácticamente se mantuvo en 1947 la proporción en que venían participando las actividades agropecuarias e industriales en el total de la renta producida.

De más está decir que el volumen de los bienes puestos a

disposición del mercado ha sido mayor que en 1946, pues, mientras que a la producción nacional se le sumó el incremento de las importaciones, los aumentos en rubros de las exportaciones no afectaron los bienes disponibles, dado que sólo estuvieron constituidas por excedentes de granos y otros productos agropecuarios.

#### VOLUMEN FÍSICO DE LA PRODUCCIÓN NACIONAL Y DEL COMERCIO EXTERIOR



*Nota:* El índice del volumen de la producción nacional se ha calculado con las cifras del volumen físico de la renta nacional, excluidos comercio y servicios en general.

En el crecimiento de la renta ha gravitado, desde luego, en 1947, el alza experimentada en el nivel de precios y que se tradujo en un aumento general de los ingresos de los distintos factores de la producción. Evidentemente, el volumen de bienes volcados al mercado aún no es suficiente para satisfacer todos los requerimientos, y el país está soportando los mayores precios que debe pagar por sus importaciones. Son ilustrativas al respecto las cifras del cuadro siguiente.

## VARIACIÓN DE LOS PRECIOS EN LA ARGENTINA Y EN ESTADOS UNIDOS

R u b r o s	Aumento o disminución en 1947 con respecto a 1946		
	Precios mayoristas en Estados Unidos (1)	Precios C. I. F. en la Argentina (2)	Precios mayoristas en Buenos Aires (3)
(Por cientos)			
Alimentos .....	+ 29,0	+ 8,9	+ 4,8
Textiles .....	+ 21,0	+ 14,4	+ 24,1
Productos químicos .....	+ 25,5	+ 61,6	+ 19,0
Papel .....	+ 29,1	+ 25,4	+ 18,7
Maderas .....	+ 54,7	+ 17,0	+ 21,0
Hierro y acero .....	+ 20,9	+ 48,0	+ 9,1
Otros metales .....	+ 40,5	+ 28,4	+ 10,8
Materiales de construcción .....	+ 35,4	+ 19,5	+ 20,7
Combustibles .....	+ 20,3	+ 16,8	+ 10,9
Caucho .....	- 3,9	- 42,7	- 41,7
Cueros .....	+ 32,2	...	+ 24,6
Nivel general .....	+ 26,3	+ 21,9	+ 11,5

(1) Indice del Bureau of Labor Statistics.

(2) Valores medios de las cantidades importadas.

(3) Incluye productos importados y nacionales.

Nota: Los índices que se incluyen en este cuadro deben interpretarse únicamente en sentido general, como indicativos de la tendencia al alza, pues los rubros no tienen en las tres columnas la misma composición de artículos.

En Estados Unidos, nuestro principal abastecedor, el índice general de precios mayoristas de los productos industriales muestra en diciembre de 1947 un aumento de 46% con respecto a junio de 1946, fecha en que se eliminaron los controles de precios internos. Estos movimientos también se han producido, con distinta intensidad, en los otros mercados proveedores, de tal modo que los precios medios pagados por nuestras importaciones denotan en estos últimos dos años aumentos de consideración en casi todos sus rubros.

## CAPÍTULO II

### NEGOCIACIONES COMERCIALES Y FINANCIERAS CON PAÍSES EXTRANJEROS

#### 1. CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LOS CONVENIOS CONCERTADOS

Durante el año 1947 el comercio internacional presentó características similares a las expuestas en la Memoria anterior y persistió la política de los países tendiente a obtener, en el período de transición de posguerra, productos básicos para la atención de las necesidades de las poblaciones y el desarrollo de las respectivas economías. Los ocho convenios comerciales concertados por nuestro país indican que se mantuvo el ritmo de la actividad negociadora del año anterior, primordialmente en razón de la favorable situación en que se encuentra la Argentina para atender satisfactoriamente la fuerte demanda de productos alimenticios por parte de numerosos países.

Los convenios aludidos prevén, sobre la base del principio de reciprocidad, el abastecimiento por la Argentina de cereales, carnes, oleaginosos y otras substancias alimenticias y materias primas, a cambio de mercaderías manufacturadas y demás productos que se juzgan necesarios para la industria y el consumo nacionales.

La Argentina, inspirada en los sólidos principios que animan su tradicional política comercial, desea coadyuvar activa y efectivamente, en la medida de sus posibilidades, a la recuperación y consolidación de los países cuyas economías necesitan ser estimuladas. A tal fin, les ha acordado importantes créditos

que facilitarán, incuestionablemente, la consecución de aquellos propósitos. Resalta aún más el auténtico sentido de solidaridad que comportan esos acuerdos al considerar el problema que plantea a nuestro país, tal como se señaló en el capítulo anterior, el pago al contado y en divisas de libre disponibilidad de la mayor parte de nuestras compras de materias primas, equipos industriales, elementos para el transporte y bienes de consumo.

El desarrollo de las operaciones realizadas en virtud de los convenios firmados los años 1946 y 1947 pone de manifiesto, además, el desequilibrio entre la necesidad de productos argentinos y las posibilidades de los países signatarios de enviar los artículos de su producción requeridos por la Argentina. Ello ha significado la utilización casi total de los créditos acordados, según se apreciará más adelante al analizar los movimientos registrados en las cuentas respectivas.

La política cuyas características fundamentales quedan resenñadas se ha hecho extensiva a las naciones limítrofes, en procura de una más íntima vinculación de los pueblos hermanos de América, todos ellos guiados por un mismo ideal constructivo de progreso económico y de elevación en el nivel de vida de sus habitantes.

## 2. PRINCIPALES CONVENIOS SUSCRIBTOS EN EL CURSO DEL AÑO

### *Convenio comercial y financiero con Francia.*

El 23 de julio de 1947 se firmó en París el Convenio Comercial y Financiero entre la República Francesa y la República Argentina, cuya negociación se llevó a cabo en Buenos Aires. El Convenio tendrá una duración de 5 años y guarda analogía, en sus lineamientos generales, con los tratados ya suscriptos por nuestro país con otras naciones extranjeras.

Las partes contratantes se aseguran estricta reciprocidad para todas sus operaciones comerciales y financieras, y garantizan a sus productos la concesión mutua de las máximas facilidades compatibles con la legislación de los respectivos países, tanto en materia de derechos, tasas e impuestos o cargas fiscales,

como en lo concerniente a trámites y procedimientos administrativos a que debe ajustarse la importación en el país comprador.

La Argentina se compromete a vender a Francia determinadas cantidades mínimas anuales de maíz, cebada, tortas oleaginosas, aceite de lino, lanas, cueros y extracto de quebracho. Además, debe facilitarle la compra de otros productos argentinos una vez que se hayan cubierto las necesidades de consumo interno y cumplido los otros compromisos de exportación.

Por su parte, la República Francesa nos venderá principalmente productos siderúrgicos, mecánicos, eléctricos, químicos, textiles y materiales de transporte.

Por este Tratado se amplió a m\$n. 600 millones el crédito original de m\$n. 150 millones acordado por el Convenio del 22 de octubre de 1945 y se modificaron las disposiciones financieras y el régimen de pagos establecidos en él. Como consecuencia, se reintegraron a Francia m\$n. 63,8 millones, importe equivalente al oro que había entregado para cancelar el saldo desfavorable de su balance con nuestro país.

El citado crédito de m\$n. 600 millones se otorga por un plazo de tres años, prorrogable de común acuerdo hasta diciembre de 1951. Las sumas que se utilicen ganarán intereses cuyas tasas varían según los plazos e importes adeudados, y en lo que excedan del límite del crédito deberán ser reembolsadas por Francia en oro o en divisas de libre disponibilidad. A su vencimiento, el préstamo será amortizado en seis cuotas semestrales iguales. Se ha previsto, asimismo, que nuestras disponibilidades en francos gozarán de una garantía en términos de oro.

Por último, se estipula que Francia considerará favorablemente cualquier requerimiento de nuestro Gobierno para la obtención de procedimientos, patentes, máquinas, técnicos y obreros especializados, con destino a las industrias establecidas en la Argentina.

Las disposiciones del Acuerdo son aplicables a las posesiones, protectorados y territorios bajo mandato que integran la zona del franco, y a Mónaco.

Como puede verse a continuación, a fines de 1947 Francia había usado más del 70% del crédito de m\$n. 600 millones concedido.

### COBROS Y PAGOS CON FRANCIA

C o n c e p t o s	Millones de m\$n.
<b>Saldo al 31/12/46</b>	<b>245,7</b>
<b>Cobros</b>	<b>361,5</b>
Por exportaciones .....	269,3
Por otros conceptos .....	28,4
Devolución de oro .....	63,8
<b>Pagos</b>	<b>186,1</b>
Por importaciones .....	111,8
Por otros conceptos .....	74,3
<b>Saldo al 31/12/47</b>	<b>421,1</b>

*Nota: Cifras provisionales.*

### *Convenio comercial y financiero con Italia.*

Apenas iniciada la recuperación de Italia se puso de manifiesto la conveniencia de reanudar el intercambio comercial con ese país, interrumpido como consecuencia del conflicto bélico. Luego de una serie de estudios y negociaciones, se concertaron las cláusulas del Convenio que se firmó el 13 de octubre.

El Convenio establece el compromiso de vender a Italia, durante los años 1947 a 1951, cantidades substanciales de trigo, centeno, cebada, maíz, aceite de lino, aceites comestibles, grasa de cerdo y carnes vacunas congeladas; todo ello sin perjuicio de facilitar la exportación a Italia de otros productos argentinos.

El Gobierno italiano asume el compromiso de facilitar y promover la compra en la Argentina de yerba mate y fideos.

Se determinan, también, los productos italianos que se exportarán a la Argentina, en la medida que ésta los requiera, durante la vigencia del Convenio. La lista de esos artículos comprende, entre otros, caños de hierro, aluminio, mármoles, textiles, productos químicos, maquinarias, motores y máquinas de escribir. El Gobierno italiano dará toda clase de facilidades para la construcción y venta a la República Argentina de buques y suministros especiales.

De acuerdo con las disposiciones financieras y el régimen de pagos convenidos, el Instituto Argentino de Promoción del Intercambio otorgó al Gobierno italiano un crédito en cuenta

corriente por m\$n. 350 millones, a tres años de plazo, prorrogable de común acuerdo hasta diciembre de 1951. Las sumas utilizadas redituarán un interés del 2 $\frac{3}{4}\%$  anual y el saldo deudor será cancelado, al vencimiento del crédito, con pesos moneda nacional provenientes de la cuenta "Convenio" o de la colocación en Buenos Aires de un empréstito amortizable en un plazo no mayor de 25 años emitido por el Gobierno de Italia, o con títulos, valores o bienes de dicho Gobierno que la Argentina considere aceptables.

Al 31 de diciembre Italia ya había utilizado más de la mitad del crédito otorgado.

El I.A.P.I. se obliga a tomar asimismo los títulos del empréstito 3 $\frac{3}{4}\%$  - 1947 que el Gobierno italiano podrá colocar en Buenos Aires por un valor nominal de m\$n. 350 millones y cuyo producto, junto con los fondos del crédito, será destinado a comprar mercaderías argentinas al citado Organismo.

Todas las operaciones se cursarán en dólares estadounidenses a través de cuentas cuya apertura y demás detalles técnicos concernientes a los movimientos de fondos se especifican en anexos al Convenio.

La importancia de la emigración italiana a la Argentina se reconoce expresamente al asumir Italia el compromiso de facilitarla; las normas aplicables serán objeto de acuerdos especiales y se adoptarán todas las medidas tendientes al más eficaz e integral cumplimiento de las disposiciones sobre inmigración, tanto de las contenidas en los convenios suscriptos hasta la fecha del Tratado, como de las que se establezcan en el futuro.

El Gobierno argentino, por último, reconoce a los inmigrantes italianos, en lo referente al régimen y condiciones de trabajo, un tratamiento equiparable al que se concede a la clase trabajadora argentina.

#### *Convenio sobre cooperación económica, financiera y cultural con Bolivia.*

El 23 de octubre se canjearon en Sanandita las ratificaciones del convenio firmado en La Paz el 26 de marzo y que fué complementado por notas reversales del 30 de abril y 28 de agosto.

Este Convenio, al igual que el suscripto con Chile a fines

de 1946, vino a concretar una aspiración común de los Gobiernos de ambos países, cuyas economías pueden llegar a complementarse.

En él se establece la liberación de derechos aduaneros generales y especiales a los productos y mercaderías originarios de uno de los dos países que se introduzcan en el otro para ser consumidos o industrializados. Las respectivas importaciones sólo se efectuarán en la cantidad suficiente para satisfacer las necesidades del país importador.

Ambos Gobiernos confeccionarán una nómina de los productos o mercaderías que, por su carácter competitivo con los nacionales, no gozarán de la liberación del pago de derechos de importación.

Los productos alimenticios de origen argentino quedarán exentos de derechos tan pronto como ambos Gobiernos realicen el intercambio de las nóminas citadas precedentemente. El resto de los artículos argentinos se beneficiará con la misma franquicia cuando la situación financiera boliviana lo permita.

Eliminado así el principal obstáculo que impedía el comercio normal entre ambos países, y a fin de intensificar en Bolivia la producción de artículos que le interese colocar en nuestro mercado, el Gobierno argentino estimulará la inversión de capitales privados en aquella Nación y facilitará a su Gobierno fondos destinados a la construcción de obras públicas de carácter ferroviario, vial, agropecuario y de regadío. Con ese objeto el Gobierno argentino, por intermedio del I.A.P.I., aportará la cantidad de m\$n. 100 millones para la constitución de una sociedad mixta argentino-boliviana de fomento económico cuyo plazo de duración será de 50 años.

El Gobierno de Bolivia garantiza subsidiariamente un interés del 4% anual sobre las cantidades que hubieren sido utilizadas en la financiación de empresas bolivianas y la total restitución, al término de la sociedad, del capital aportado.

Con respecto al plan de obras públicas, el I.A.P.I. tomará un empréstito de hasta m\$n. 600 millones que el Gobierno de Bolivia emitirá en nuestro país, al 3,75% anual y 2,45% de amortización acumulativa, pagaderos semestralmente.

Además, nuestro país tomará a su cargo un empréstito de m\$n. 50 millones que el Gobierno de Bolivia emitirá en Buenos Aires, destinado a la realización de obras sanitarias en su territorio. Los títulos de este empréstito serán del 3½% de interés

y 2,55% de amortización acumulativa, anuales, pagaderos también semestralmente.

Mediante un protocolo adicional sobre intercambio de productos, cada parte contratante se asegura la obtención en la otra, durante el quinquenio 1947-51, de elementos esenciales para su abastecimiento, de substancias alimenticias, industriales, materias primas o productos manufacturados. Asimismo, por cláusulas especiales se estipula la adquisición por la Argentina de estaño y caucho bolivianos.

Con respecto al estaño, nuestro país adquirirá hasta ocho mil toneladas anuales de estaño fino en iguales condiciones y modalidades que las establecidas en los contratos que Bolivia ha suscripto o suscriba con otros compradores. El precio para 1947 se fijó en 76 centavos de dólar estadounidense por libra de estaño fino puerto del Pacífico; para 1948 y años subsiguientes dicho precio será ajustado sobre la base de la mejor cotización que Bolivia pueda obtener en contratos que suscriba con otros compradores. Además, la Argentina comprará, en las mismas condiciones y durante los 5 años estipulados, hasta doce mil toneladas adicionales anuales de estaño fino que pudieran quedar a Bolivia libres de contratos vigentes o de gestiones en trámite.

En cuanto al caucho, la Argentina asume el compromiso de adquirir 2.000 toneladas anuales durante dos años, a los precios que se fijarán, y Bolivia el de exportar a nuestro país los excedentes de su producción luego de atender las necesidades del mercado interno.

En previsión de un posible déficit en el intercambio, se acuerda a Bolivia por el término de 5 años un crédito rotativo con un descubierto autorizado de hasta m\$n. 50 millones. Durante los tres primeros años las sumas utilizadas devengarán un interés de 3½% anual; al vencimiento del tercer año ambos Gobiernos convendrán la nueva tasa de interés. Expirado el plazo del crédito, la República de Bolivia amortizará íntegramente las sumas utilizadas en 10 cuotas semestrales.

#### *Convenio comercial y financiero con Checoslovaquia.*

En el Convenio firmado el 2 de julio con la Delegación Comercial Checoslovaca destacada en Buenos Aires a ese fin,

se estableció que por intermedio del I.A.P.I. la Argentina venderá a ese país, durante los años 1947 a 1951, treinta mil toneladas anuales de trigo, a los precios que se fijen por contrato. Checoslovaquia podrá, no obstante, adquirir el trigo en otra nación que lo ofrezca a más bajo precio si la Argentina no pudiera rebajar el suyo al mismo nivel. También nuestro país dará facilidades, una vez cubiertas sus necesidades internas y cumplidos los compromisos contraídos con otras naciones, para que Checoslovaquia pueda adquirir, durante el período indicado, maíz, extracto de quebracho, cueros, lanas y aceites comestibles y, en 1947, aceite de lino, tortas oleaginosas, harina de carne, sangre seca y huevos frescos.

Por su parte Checoslovaquia venderá durante el mismo lapso, 15.000 toneladas de material de hierro laminado, rieles, caños y aceros a los precios que contractualmente se establezcan. Dará, además, facilidades a la Argentina para que, en la medida de sus necesidades, pueda adquirir durante 1947-51 diversos productos checoslovacos, tales como baldosas para revestimientos, materiales refractarios, porcelanas, textiles, equipos industriales, camiones, automóviles y otros elementos de transporte, motores eléctricos, turbo-generadores, calderas, dragas y grúas y máquinas y herramientas. La Argentina goza de la misma facultad que Checoslovaquia, de comprar en otros países si en éstos obtiene precios más favorables.

Los pagos se cursarán en coronas checoslovacas a través de una cuenta abierta en el Banco Nacional de Checoslovaquia a nombre del Banco Central de la República Argentina; ambas Instituciones se otorgan recíprocamente un crédito por el equivalente en coronas checoslovacas de m\$n. 20 millones; los importes utilizados con imputación al crédito devengarán intereses del 3% anual y al término de cada año, contado desde la fecha en que el Convenio entró en vigencia, el Banco deudor deberá cancelar su saldo en oro o en divisas de libre disponibilidad.

Los saldos a nuestro favor en coronas checas que arrojen las operaciones al contado y a plazo gozarán de una garantía de su valor en términos de oro.

Los capítulos finales del Acuerdo se refieren a la buena disposición con que el Gobierno checoslovaco considerará cualquier requerimiento argentino para la aportación de procedimientos, patentes, técnicos y obreros especializados, y a la

recíproca instalación de sucursales o agencias de organismos económicos, financieros o bancarios oficiales.

Sin perjuicio de su oportuna ratificación, el Tratado entró en vigor 15 días después de su firma y regirá hasta el 31 de diciembre de 1951. Desde la iniciación del Convenio y hasta fines de 1947, los pagos y cobros entre la Argentina y Checoslovaquia arrojaban un pequeño saldo a favor de nuestro país (m\$n. 3,3 millones).

#### *Convenio comercial y financiero con Rumania.*

El 10 de octubre se firmó un Convenio Comercial y Financiero entre la República Argentina y Rumania, en virtud del cual el I.A.P.I. acuerda al Gobierno de ese país un crédito en cuenta corriente por valor de 25 millones de dólares estadounidenses, que será destinado exclusivamente para la compra de productos argentinos. Las sumas utilizadas devengarán un interés del 3½% anual y, en garantía del crédito acordado, Rumania depositará oro a la orden de nuestro país en el Banco Nacional de Suiza, Zurich, por un monto equivalente. El Banco Central y el Banco Nacional de Rumania podrán convenir el traslado del oro a otra plaza.

Una vez cumplidos determinados requisitos de carácter técnico establecidos en el Convenio con respecto al depósito de garantía, a mediados de marzo de 1948 comenzaron a realizarse las operaciones con imputación al crédito, que vencerá el 31 de julio de 1950. En esa fecha Rumania deberá pagar el saldo deudor total en oro o en divisas libres; también podrá, en cualquier momento antes del vencimiento, abonar total o parcialmente el saldo o renunciar a la utilización de una parte del crédito.

Las cláusulas comerciales disponen que la Argentina venderá a Rumania determinadas cantidades mínimas anuales de cueros, extracto de quebracho y lana lavada; se obliga también, en la medida en que sus compromisos internacionales y necesidades internas lo permitan, a facilitar las exportaciones de otros productos que resulten necesarios a Rumania.

*Acuerdo financiero con Suiza.*

En la Memoria anterior, al comentar el Convenio suscripto con ese país el 20 de enero, se expresó que quedaba a cargo de este Banco convenir con el Banco Nacional Suizo la forma de determinar los saldos que resultaran de las operaciones en ambos sentidos.

Las negociaciones entre los dos Institutos dieron lugar a un acuerdo sobre el procedimiento a que deberán ajustarse las transferencias recíprocas de fondos, en virtud del cual se refunden en una sola cuenta nuestras disponibilidades en francos suizos y, al mismo tiempo, se asegura al Banco Central que podrá convertir a oro u otras divisas libres sus tenencias en aquella moneda.

Cuando las necesidades argentinas de francos suizos lo requieran, el Banco Central podrá disponer de un crédito de hasta francos suizos 40 millones trimestrales, que se cancelará con oro al fin de cada trimestre calendario. Ese metálico deberá ser recomprado por el Banco Central a medida que cuente con disponibilidades de aquella divisa.

**3. OTROS CONVENIOS**

*Convenio con Finlandia.*

El 10 de marzo de 1947, el I.A.P.I. concertó con el Gobierno de ese país un contrato por el cual se estipula la venta de 50.000 toneladas de centeno y la compra de 750 toneladas mensuales de papel para diarios, hasta alcanzar un total de 12.000 toneladas.

Finlandia podrá hacer compras a crédito en la República Argentina dentro de un importe de m\$n. 75 millones. Esta facilidad se acuerda por un plazo de 3 años, prorrogable por otros dos, y cuenta con la garantía solidaria del Banco de Finlandia y del Estado finés. Al terminar 1947 el crédito había sido utilizado en su casi totalidad.

*Convenio con la India.*

De acuerdo con el Convenio de trueque de productos concertado, el I.A.P.I. entregará 320.000 toneladas de maíz y 120.000 toneladas de cebada al Gobierno de la India y a su vez recibirá de éste 60.000 toneladas de arpillera.

Además, el Gobierno de la India compró 50.000 toneladas de trigo, 80.000 de cebada y 80.000 de maíz, que abonará en divisas de libre disponibilidad.

*Convenio con Chile.*

Como anexo al Acuerdo comercial concertado el 13 de diciembre de 1946, se suscribió un convenio especial sobre salitre que tendrá una duración de 3 años. Por él, Chile se compromete a reservar anualmente a la Argentina todo el nitrato de sodio que ésta necesite importar, y, además, asegura el mantenimiento en territorio argentino de un stock mínimo de 15.000 toneladas de ese producto, cuya introducción gozará de facilidades.

Por otra parte, la Argentina se obliga a no establecer fábricas de elaboración de fertilizantes nitrogenados sintéticos, inclusive amoníaco y ácido nítrico sintético.

Durante el año se convinieron también algunas modificaciones de forma al texto del Convenio sobre Unión Aduanera y Cooperación Económica y Financiera reseñado en la Memoria anterior, tendientes a aclarar y precisar sus disposiciones.

**4. DESARROLLO DE LOS CONVENIOS DE PAGOS SUSCRIBTOS EN AÑOS ANTERIORES**

*Convenio con Gran Bretaña.*

El movimiento de los rubros corrientes de nuestro balance de pagos con Gran Bretaña arrojó en 1947, como puede verse en el cuadro de la página 44, un saldo favorable en libras equivalente a m\$n. 1.469 millones, el más alto registrado hasta ahora, y que se produjo a raíz del elevado superávit proveniente del

intercambio comercial como consecuencia del aumento extraordinario de las exportaciones. El excedente en libras se redujo en forma sensible por la conversión a dólares, como se verá luego, y, además de otras operaciones, por una transferencia de carácter extraordinario realizada con el objeto de repatriar una emisión de la Provincia de Buenos Aires por m\$n. 162 millones. En definitiva, todo el movimiento realizado en la divisa inglesa dejó un saldo cuyo equivalente alcanza a m\$n. 266 millones.

En virtud de la libre disponibilidad establecida en el Convenio con el Reino Unido, el Banco Central prosiguió convirtiendo a dólares los excedentes que se producían en el movimiento de fondos con el área de la libra, a fin de atender pagos, en aquella moneda, de mercaderías que era imprescindible adquirir en otros países. Hasta el 20 de agosto de 1947 —fecha en que las autoridades británicas suspendieron la convertibilidad de su moneda— las libras que se habían transformado a dólares alcanzaban a un equivalente de m\$n. 562 millones; las acumuladas posteriormente ascendían a fines de 1947 a un equivalente de m\$n. 452 millones.

Esta cifra, sumada a la de nuestras tenencias de libras de cuenta especial (m\$n. 1.587 millones), hace un total de m\$n. 2.039 millones utilizables exclusivamente para hacer pagos en el área de la libra esterlina.

### *Convenio con Bélgica.*

Durante el año 1947 las operaciones comerciales y financieras con la “zona monetaria belga”<sup>(1)</sup> arrojaron un saldo a favor de nuestro país de m\$n. 138,5 millones, que agregado al excedente registrado en el año anterior hace un total de m\$n. 237,3 millones.

El Banco Nacional de Bélgica, en cumplimiento de los términos del Acuerdo sobre forma de pago de los saldos excedentes del crédito de m\$n. 110 millones convenido, nos entregó dólares y oro por un equivalente de m\$n. 56,3 millones. Debe aún realizar otros pagos por la suma de m\$n. 71 millones, según se desprende del cuadro siguiente:

(1) Esta zona incluye Bélgica, Luxemburgo, Congo Belga y Ruanda Urundi.

### COBROS Y PAGOS CON BÉLGICA

C o n c e p t o s	Millones de m\$ n.
<b>Saldo al 31/12/46</b>	<b>98,8</b>
<b>Cobros</b>	<b>326,3</b>
Por exportaciones .....	307,2
Por otros conceptos .....	19,1
<b>Pagos</b>	<b>244,1</b>
Por importaciones .....	158,0
Por otros conceptos .....	29,8
Transferencias a fondos libres .....	56,3
<b>Saldo al 31/12/47</b>	<b>181,0</b>

*Nota:* Cifras provisionales.

### *Convenio con Brasil.*

Nuevamente el saldo del intercambio argentino brasileño nos fué desfavorable y el déficit resultante ha sido muy superior al de 1946, pues, en tanto que nuestras exportaciones fueron inferiores a las del año anterior, las compras de artículos brasileños aumentaron considerablemente como puede verse a continuación:

### CONVENIO CON BRASIL

Balance Comercial de la Argentina

C o n c e p t o s	1946	1947
<b>Movimiento de la cuenta del Convenio</b>		<i>(Millones de m\$ n.)</i>
Exportaciones .....	123,1	109,2
Importaciones .....	251,0	329,6
<b>Saldo</b>	<b>— 127,9</b>	<b>— 220,4</b>
Ajuste de la denda comercial y diferencias varias	42,4	167,0
Conversión a divisas libres .....	8,4	153,2
<b>Saldo neto .....</b>	<b>— 77,1</b>	<b>— 99,8</b>

*Nota:* Cifras provisionales.

Los pagos y cobros correspondientes a esas operaciones siguieron realizándose a través de la cuenta establecida en el convenio suscripto con Brasil en 1941 y se efectuarán en la

misma forma hasta el 7 de mayo de 1948. En efecto, en virtud de que en igual fecha de 1947 el Brasil denunció el citado Convenio, durante un año debe mantenerse el sistema establecido.

Es oportuno señalar que desde la iniciación del Convenio y hasta la fecha de cierre del penúltimo ejercicio —24 de julio de 1946— el intercambio comercial dejó un resultado favorable al Brasil de m\$n. 178,4 millones, de los cuales recibió dólares por un equivalente de m\$n. 33,6 millones y el resto, m\$n. 144,8 millones, quedó depositado en nuestro país a su favor para abonar las adquisiciones brasileñas en la Argentina, conforme a lo establecido en el Convenio. No obstante ello, este Banco, ante un pedido de las autoridades del Brasil, dispuso liberar esos fondos mediante la entrega de dólares estadounidenses por un equivalente de m\$n. 100,8 millones y la constitución de un depósito en la misma moneda por el saldo, la mayor parte del cual ya ha sido utilizado. En consecuencia, Brasil ha dispuesto de divisas libres por los saldos positivos de su intercambio con nuestro país, pues sólo permanecen depositados los fondos provenientes del ejercicio cerrado en 1947.

#### *Convenio con España.*

Como se explicó en la Memoria anterior, en virtud del convenio suscripto en octubre de 1946, se accordó a España un crédito de m\$n. 350 millones y se le autorizó a emitir un empréstito por v\$n. 400 millones. De este último alcanzó a utilizar, en ese año, v\$n. 240,5 millones.

En 1947 sus compras en el país excedieron del importe del crédito citado en primer término, por lo que el Gobierno español colocó el saldo del empréstito —v\$n. 159,5 millones— el cual fué tomado en su totalidad por el Instituto Argentino de Promoción del Intercambio.

En el cuadro siguiente se consigna el movimiento de las operaciones a crédito, las que al 31 de diciembre de 1947 arrojaban un saldo de m\$n. 343,1 millones a favor de la Argentina, además del empréstito de v\$n. 400 millones íntegramente colocado.

**MOVIMIENTO DE LA CUENTA POR LAS OPERACIONES A CRÉDITO  
CON ESPAÑA**

C o n c e p t o s	Valores reales en millones de m\$n.
<b>Saldo al 31/12/46</b>	<b>32,7</b>
Sumas debitadas	463,7
Por ventas .....	459,9
Por fletes .....	3,8
Suma acreditada	153,3
Por utilización de los fondos provenientes de la negociación del empréstito emitido por el Go- bierno Español y tomado por el I.A.P.I.	153,3
<b>Saldo al 31/12/47</b>	<b>343,1</b>

*Nota: Cifras provisionales.*

En cuanto a las operaciones que se efectúan al contado, el movimiento registrado durante el año arrojó un ligero déficit de m\$n. 2,2 millones, conforme surge de las cifras del cuadro inserto a continuación.

**COBROS Y PAGOS CON ESPAÑA <sup>(1)</sup>**

C o n c e p t o s	Valores reales en millones de m\$n.
<b>Cobros</b>	<b>80,6</b>
Por exportaciones al contado .....	37,4
Por amortizaciones del Empréstito .....	8,0
Intereses sobre el crédito .....	3,6
Intereses del Empréstito .....	11,9
Varios .....	19,7
<b>Pagos</b>	<b>82,8</b>
Por importaciones .....	53,7
Transferencias de particulares .....	29,1
<b>Déficit</b>	<b>2,2</b>

<sup>(1)</sup> No se consideran las ventas a crédito por no originar ningún pago inmediato. Esas opera-  
ciones intervienen al cobrarse las amortizaciones.

*Nota: Cifras provisionales.*

## 5. NEGOCIACIONES EN CURSO AL FINALIZAR EL AÑO

### *Negociaciones con Gran Bretaña.*

Las medidas de orden financiero adoptadas en agosto de 1947 por las autoridades monetarias británicas respecto de la inconvertibilidad de la libra, significaron alteraciones substanciales a diversas cláusulas y aspectos del Convenio que la República Argentina había celebrado con Gran Bretaña el 17 de septiembre de 1946, el cual estableció expresamente la conversión a dólares de nuestras disponibilidades en aquella divisa.

A raíz de ello se puso de manifiesto la conveniencia de considerar, sin pérdida de tiempo, otras bases para encauzar las futuras relaciones comerciales y financieras argentino-británicas. Así también lo interpretó el Gobierno inglés, quien resolvió destacar en Buenos Aires a una Misión negociadora. Las gestiones realizadas se concretaron en un nuevo convenio que sustituyó al anterior, y que entró en vigor el 19 de febrero de 1948.

Gran Bretaña se compromete a adquirir en la Argentina, durante 1948, cantidades apreciables de maíz, cebada, carnes, subproductos ganaderos, etc., y se declara dispuesta a facilitar el suministro a nuestro país, durante el mismo lapso, de combustibles, acero, hojalata, máquinas agrícolas, productos químicos y otras mercaderías.

El Reino Unido pagará por adelantado parte de las mercaderías que adquiera, mediante la entrega de £ 100 millones. Abonará además £ 10 millones, como compensación del mayor costo de los productos nacionales que compre. Con esos importes se hará frente al pago del valor de los ferrocarriles de capital británico adquiridos por el Gobierno argentino.

### *Negociaciones con España.*

En las postrimerías del año 1947 se iniciaron conversaciones entre representantes de los Gobiernos argentino y español con la finalidad de complementar, mediante la formalización de un protocolo adicional, las disposiciones del Convenio Comercial y de Pagos suscripto el 30 de octubre de 1946.

Recientemente fué firmado un nuevo protocolo, de gran

importancia para ambos países dado que entre otras disposiciones, se amplía a m\$n. 1.750 millones el crédito en cuenta corriente de m\$n. 350 millones acordado a España en 1946, y la Argentina, por su parte, gozará de una zona franca en Cádiz.

#### *Negociaciones con Perú.*

A mediados de marzo de 1947, visitó la ciudad de Lima una Delegación argentina con el propósito de cambiar ideas y sentar las bases para la concertación de un acuerdo con la República del Perú.

Las conversaciones realizadas pueden considerarse fructíferas, pues se llegó a la preparación de un anteproyecto de Acuerdo, que al terminar el año era materia de estudio.

#### *Negociaciones con el Reino de los Países Bajos.*

A fines de 1947, se estaban desarrollando en nuestra Capital las negociaciones para la concertación de un Acuerdo Comercial y Financiero con ese país, ajustado a los lineamientos de los Tratados últimamente firmados por la Argentina. El Convenio respectivo fué suscripto el 18 de marzo de 1948 y de acuerdo con sus términos Holanda podrá efectuar compras de productos argentinos hasta la suma de m\$n. 235 millones y, por su parte, nos proveerá de buques y de productos necesarios para nuestro desarrollo industrial y económico.

## CAPÍTULO III

### EL BALANCE DE PAGOS Y EL RÉGIMEN DE CAMBIOS

#### I. EL BALANCE DE PAGOS

##### 1. RESULTADOS GENERALES DEL AÑO 1947

La importancia de nuestras compras en el exterior; los pagos que debieron realizarse en carácter de anticipos para la fabricación de equipos industriales que por el largo proceso de elaboración se recibirán en el curso de ejercicios futuros, y las operaciones de repatriación de deuda pública y privada que se continuaron efectuando dentro de los planes oportunamente trazados, determinaron, a pesar del incremento de nuestras exportaciones, que el balance de pagos internacionales de la Argentina arrojara un saldo negativo de m\$n. 1.028 millones.

Obsérvese que los ingresos de fondos han seguido en aumento, producido principalmente por las exportaciones, cuyo crecimiento provino de las mayores ventas de productos agrícolas.

En los renglones pasivos se registraron variaciones más significativas, además del aumento de las importaciones. Los pagos por servicios de la deuda pública accusaron una nueva e importante disminución como consecuencia de la política de repatriación de nuestras obligaciones. Por otra parte, las medidas adoptadas a mediados de año para facilitar la incorporación de capitales al país, y reglamentar, al mismo tiempo, las salidas de

## EL BALANCE DE PAGOS EN 1946 Y 1947

R u b r o s	Total		1947, en divisas (1)		
	1946 (2)	1947 (1)	Líbres	De com- pensación	Área de la libra esterlina (3)
<i>(Millones de m\$.)</i>					
<b>ACTIVO</b>	<b>4.218</b>	<b>5.699</b>	<b>2.316</b>	<b>1.279</b>	<b>2.104</b>
Exportaciones (4) .....	3.918	5.428	2.145	1.253	2.030
Fletes y gastos de puerto .....	231	249	171	22	56
Varios .....	69	22	—	4	18
<b>PASIVO</b>	<b>2.855</b>	<b>5.121</b>	<b>3.765</b>	<b>721</b>	<b>635</b>
Importaciones (5) .....	1.975	4.494	3.312	654	528
Servicios de la deuda pública .....	77	29	11	5	13
Gastos públicos .....	60	116	100	—	16
Saldo neto de los servicios financieros de firmas privadas .....	374	240	121	57	62
Saldo neto del movimiento de capitales y otros fondos del exterior	329	187	119	2	16
Varios .....	40	105	102	3	—
<b>SALDO</b>	<b>1.363</b>	<b>578</b>	<b>— 1.449</b>	<b>558</b>	<b>1.469</b>
Repatriación de deuda pública ..	— 442	— 334	— 165	— 7	— 162
Repatriación de deuda privada ..	— 331	— 43	— 40	— 3	—
Importación neta de oro de particulares .....	— 76	— 13	— 13	—	—
Conversión a y de divisas libres ..	—	—	401	161	— 562
Diferencia entre las cifras del comercio exterior y su respectivo movimiento de fondos y otros ajustes (6) .....	— 275	— 1.216	— 946	209	— 479
<b>SALDO NETO</b>	<b>239</b>	<b>— 1.028</b>	<b>— 2.212</b>	<b>918</b>	<b>266</b>

(1) Cifras provisionales. (2) Cifras corregidas. (3) Se han computado además operaciones efectuadas en libras esterlinas con países que no están comprendidos en el área esterlina. (4) Para Brasil y España se han considerado las cifras de las cuentas de los Convenios. Para los demás países, valores de la estadística nacional incluidos los gastos de embarque para llevarlos a valores F.O.B. (5) Para Brasil y España se han consignado las cifras de los Convenios. Para los demás países, valores de la estadística nacional. (6) Diferencia que proviene principalmente de la circunstancia de que los cobros y pagos no coinciden con las fechas de las exportaciones o importaciones en nuestro país.

fondos de acuerdo con las causas que motivaron aquéllas, se tradujeron en una disminución del saldo neto de los servicios financieros de firmas privadas y del movimiento de capitales. Las operaciones de rescate de deuda pública y privada bajaron a m\$n. 377 millones, suma algo inferior a la mitad de la empleada con idéntico fin en 1946, en que se llevó a cabo la compra de la Unión Telefónica.

Desde el punto de vista de la disponibilidad de las divisas en que fueron efectuadas las operaciones, el balance de pagos presenta características similares a las del año anterior, es decir, déficit en fondos libres y superávit en divisas bloqueadas. Pero

en tanto que en 1946 el saldo negativo registrado en el primer grupo no llegó a anular el excedente arrojado en el otro sector, en este año ese resultado deficitario excedió el superávit anotado en monedas de convenio.

La explicación de este hecho ya se adelantó en el capítulo I. A causa de las dificultades para obtener en los mercados habituales de preguerra el abastecimiento de materias primas y artículos manufacturados indispensables a la economía argentina, nuestras adquisiciones se orientaron en forma creciente hacia los países de divisas libres, prácticamente Estados Unidos, lo que determinó que el valor de las importaciones originarias de este sector en 1947 triplicara casi al de las del año anterior. Como por otra parte el saldo del intercambio con ese país fué muy desfavorable, hemos debido desprendernos de importantes partidas de oro para cancelarlo. Ello se observa en el cuadro siguiente:

#### COMPOSICIÓN DE LAS EXISTENCIAS DE ORO Y DIVISAS AL CONTADO

Conceptos	Valor en millones de m.Sa. (1)		Relación sobre el total (%)	
	31/12/46	31/12/47(2)	31/12/46	31/12/47(2)
<b>TOTAL GENERAL .....</b>	<b>5.782,4</b>	<b>3.966,9</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Oro .....	3.596,0	1.030,1	62,2	26,0
Divisas de libre disponibilidad .....	240,0	469,5	4,2	11,8
Divisas de convenio .....	1.946,4	2.467,3	33,6	62,2
Reino Unido .....	1.753,6	1.937,7	50,3	48,8
Francia .....	251,5	399,2	4,4	10,1
Bélgica .....	100,9	171,6	1,7	4,3
Brasil .....	— 155,1 —	49,2	2,7	1,2
Otras .....	— 4,5 —	8,0	— 0,1 —	0,2

(1) Valores a los tipos de contabilidad, excepto para las instituciones autorizadas, que se toman al tipo comprador oficial básico.

(2) Cifras provisionales.

La forma como se ha ido estructurando el comercio exterior argentino de posguerra, a lo que también se hizo referencia con amplitud en el citado capítulo I, se refleja en la distinta composición que ofrecen las reservas monetarias del país. En efecto, en tanto que las disponibilidades en divisas bloqueadas representaban a fines de 1946 casi el 34% del total de esas reservas,

al terminar el año 1947 dicha proporción alcanzaba a algo más del 62%. En cambio, el oro y las divisas de libre disponibilidad bajaron del 66% al 38%.

## 2. LA EVOLUCIÓN DEL COMERCIO EXTERIOR

Nuevamente volvió a producirse un incremento de consideración en nuestro intercambio comercial, que abarca tanto el volumen como el valor de las exportaciones e importaciones. Los valores efectivos de nuestras compras y ventas, continuando el ininterrumpido ascenso iniciado años atrás, tocaron los puntos más altos registrados hasta ahora, y en el volumen del intercambio está alcanzando las cantidades de los años de preguerra, habiéndose sobrepasado ya ese nivel en las importaciones.

### EXPORTACIONES ARGENTINAS POR GRANDES RUBROS

R u b r o s	Cantidades			Valores de plaza (1)		
	Promedio 1937/39	1946	1947(2)	Promedio 1937/39	1946	1947(2)
(En miles de toneladas)						
Granos y subproductos .....	11.162	5.210	6.193	931	1.027	2.119
Otros productos agrícolas .....	335	1.025	1.180	43	675	1.040
Animales vivos .....	74	170	168	14	66	85
Carnes .....	649	548	687	320	593	767
Subproductos ganaderos .....	227	228	282	47	205	283
Cueros .....	165	174	147	123	340	358
Lanas .....	139	206	172	163	357	326
Productos lecheros .....	27	66	58	18	147	171
Productos forestales .....	297	232	236	45	77	120
Minerales .....	166	106	49	18	18	9
Otros .....	168	234	134	40	468	227
Productos manufacturados .....		110	63		316	161
Varios .....		116	71		152	66
Total general:	13.409	8.199	9.306	1.762	3.973	5.505

(1) Cifras de la Dirección General de Estadística y Censos de la Nación sin los ajustes que se les introducen para los cuadros del balance de pagos y del comercio exterior argentino por principales países. (2) Cifras provisionales.

Como puede verse en el cuadro que antecede, el aumento de nuestras exportaciones con respecto a las de 1946 responde en especial a los mayores embarques de productos agrícolas, cu-

yo tonelaje aumentó en más del 18%, mientras que sus valores superaron los del año anterior en el 85%; estos incrementos tan significativos son el reflejo de la actual demanda de esos productos en los mercados extranjeros, muy especialmente de trigo, maíz, granos oleaginosos y aceites. También fueron mayores nuestras exportaciones de carnes y subproductos ganaderos, cuyo volumen y valor subieron en forma similar. En cambio, el renglón productos manufacturados señala una contracción importante.

En cuanto a las cifras de importaciones, muestran lo expresado anteriormente sobre su composición y destino.

#### IMPORTACIONES ARGENTINAS POR GRANDES RUBROS

R u b r o s	Cantidades			Valores efectivos (1)		
	Promedic 1937/39	1946	1947(2)	Promedio 1937/39	1946	1947(2)
	(En miles de toneladas)			(En millones de m\$n.)		
Substancias alimenticias .....	490	230	255	113	194	255
Textiles y sus manufacturas .....	178	71	80	327	284	853
Arpillera .....	83	30	10		36	13
Otros .....	95	41	70		240	840
Productos químicos y farmacéuticos .....	209	133	311	86	163	318
Carbonato de sodio y soda cáustica .....	51	55	63		9	38
Otros .....	158	128	220		154	200
Papel, cartón y sus artefactos .....	230	253	271	58	166	230
Maderas y sus artefactos .....	564	615	765	76	187	295
Hierro y sus artefactos .....	796	487	896	192	279	662
Maquinarias y vehículos .....	222	130	430	198	325	1.350
Metales, excluido hierro y sus artefactos	112	86	164	70	110	275
Piedras, tierras, vidrios y cerámicas ..	2.106	1.804	2.572	41	62	115
Combustibles y lubricantes .....	4.966	4.358	5.057	168	283	396
Caucho y sus manufacturas .....	13	25	53	16	80	152
Otros .....	112	99	250	107	199	448
Total general:	9.998	8.341	11.104	1.452	2.332	5.349

(1) Cifras de la Dirección General de Estadística y Censos de la Nación sin los ajustes que se les introducen para los cuadros del balance de pagos y del comercio exterior argentino por principales países. (2) Cifras provisionales.

El valor del rubro maquinarias y vehículos aumentó en más del 315% al pasar de m\$n. 325 millones en 1946 a m\$n. 1.350 millones un año después. Lo mismo ocurrió, si bien en menor proporción, con textiles y sus manufacturas, hierro y sus artefactos, otros metales y maderas y sus artefactos, cuyas cantidades, con excepción de las de textiles, superaron sensiblemente

las importaciones efectuadas en el período de preguerra; características similares se observan en nuestros abastecimientos de combustibles y otras materias primas.

En síntesis, el valor de nuestras compras en el exterior superó en casi el 130% al del año anterior.

Desde el punto de vista del destino de nuestras exportaciones, se observa que casi la totalidad del aumento registrado en 1947 responde a los mayores embarques al Imperio Británico y al Continente Europeo; nuestras ventas a Estados Unidos y a Brasil fueron inferiores, contracción compensada con el repunte registrado en las exportaciones a los demás países americanos.

En lo que se refiere a las importaciones, aumentaron en general los abastecimientos originarios de todos los países, cuyos valores son los más altos registrados hasta ahora; pero los incrementos más significativos son los correspondientes a Estados Unidos.

#### — COMERCIO EXTERIOR ARGENTINO POR PRINCIPALES PAÍSES<sup>(1)</sup> (en millones de m\$n.)

Período	Imperio Británico (2)	Estados Unidos	Brasil	Demás países americanos	Continente Europeo (3)	Demás países	Total
EXPORTACIÓN <sup>(4)</sup>							
Promedio 1937/39 .	577	221	86	62	776	35	1.757
1940 .....	582	261	75	85	392	40	1.435
1941 .....	553	562	83	138	130	67	1.533
1942 .....	689	492	103	220	173	14	1.691
1943 .....	926	503	126	329	151	10	2.045
1944 .....	1.010	533	205	324	213	11	2.296
1945 .....	739	554	254	398	516	22	2.483
1946 .....	1.121	595	123	337	1.577	165	3.918
1947 <sup>(5)</sup> .....	1.955	551	109	430	2.345	38	5.428
IMPORTACIÓN							
Promedio 1937/39 .	371	284	51	90	579	32	1.407
1940 .....	371	443	68	148	225	22	1.277
1941 .....	314	370	123	169	77	33	1.086
1942 .....	264	329	190	142	137	4	1.066
1943 .....	222	150	( <sup>6</sup> ) 169	123	133	2	799
1944 .....	161	126	( <sup>6</sup> ) 292	160	146	2	887
1945 .....	186	136	( <sup>6</sup> ) 285	192	207	2	1.008
1946 .....	366	556	( <sup>6</sup> ) 285	245	427	96	1.975
1947 <sup>(5)</sup> .....	528	2.010	( <sup>6</sup> ) 372	374	1.188	22	4.494

(1) Salvo indicación en contrario, cifras de la estadística nacional ajustadas.

(2) Excluido Canadá, cuyo comercio no se liquida en £, que figura en demás países americanos.

(3) Para España, desde 1943 se toman valores según la cuenta del Convenio.

(4) Valores de la estadística nacional, ajustados por diferencias de precios en algunos productos.

Incluye los gastos de embarque para llevarlos a valores F.O.B. Los datos de Brasil (desde 1942, corresponden a las cifras tomadas en el Convenio).

(5) Cifras provisionales.

(6) Estas cifras difieren de las que se consignan en el cuadro del balance comercial de la Argentina con Brasil, porque representan valores C.I.F. Además, en 1943 y 1944 incluyen importaciones que han sido pagadas con fondos libres al margen de la cuenta del Convenio.

## II. RÉGIMEN DE CAMBIO DE LAS IMPORTACIONES

### 1. IMPLANTACIÓN DEL PERMISO PREVIO DE CAMBIO PARA TODAS LAS IMPORTACIONES

La implantación con carácter general del permiso de cambio para todas las importaciones, dispuesta a principios del año, no significó una restricción para efectuar compras en el exterior, toda vez que dichos documentos se otorgaron sin limitación alguna, excepto los que se referían a artículos que a fines de 1946 fueron sometidos al régimen de cuota o al de previo estudio en cada caso.

Los permisos de cambio se otorgaron con un término de validez que permitía iniciar despachos a plaza hasta nueve meses a contar del primer día del mes siguiente al de su presentación, salvo los correspondientes a mercaderías con cuota, que se acordaron con una validez de doce meses y los relativos a artículos del régimen de previo estudio, cuyo vencimiento se determinó en cada caso.

La exigencia de la presentación de tales documentos se hizo extensiva para las mercaderías adquiridas con anterioridad al 20 de enero de 1947, fecha en que se dieron a conocer las nuevas disposiciones relativas al régimen de cambio de las importaciones. En esa forma pudo establecerse el volumen, por artículo, de las compras ya efectuadas, llegándose a la conclusión de que —como se expresó anteriormente— con respecto a ciertos productos el monto de los permisos acordados cubría las necesidades reales del país. Por esa razón se estimó prudente suspender transitoriamente el otorgamiento de nuevos permisos para las aludidas mercaderías y llevar así a la práctica el plan de distribuir racionalmente nuestras disponibilidades de divisas.

Los artículos cuya introducción fué suspendida con tal motivo no fueron muy numerosos. Se trataba en general de importaciones que requerían la inversión de considerables cantidades de divisas, principalmente de libre disponibilidad, y su suspensión no podía originar mayores inconvenientes, en razón de que el abastecimiento interno de tales mercaderías estaba asegurado con los permisos de cambio ya concedidos.

Como se ha dicho, los permisos de cambio se otorgaron con

un plazo de validez de carácter general de nueve meses. No obstante la amplitud del término fijado, reconociendo las dificultades de diversa índole que se presentaban a las firmas proveedoras del exterior para cumplir los compromisos asumidos con los importadores locales, y con el propósito de facilitar el abastecimiento de las mercaderías necesarias para la actividad económica del país, fué estudiada la situación de aquellos artículos que no pudieran introducirse a plaza antes del vencimiento de los respectivos permisos de cambio. Con tal motivo, se dictaron normas especiales para los siguientes casos: permisos de cambio otorgados a las empresas de servicios públicos, correspondientes a artículos vinculados directamente con la prestación de tales servicios; permisos de cambio para la importación de maquinarias industriales y agrícolas; y también, en casos muy excepcionales, permisos que se refiriesen a la importación de productos de vital importancia para la economía del país.

Además, el Banco Central dispuso con carácter general que las aduanas permitieran el despacho a plaza de mercaderías cubiertas por permisos de cambio vencidos, previa comprobación de que su embarque se hubiera realizado durante el período de validez del permiso y siempre que el despacho se iniciara dentro de los 15 días de su arribo al país.

Entre las disposiciones generales relativas al otorgamiento de los permisos de cambio se había establecido que los importadores debían abonar una indemnización equivalente al 10% del valor en moneda nacional de la parte no utilizada de cada permiso, excluida la tolerancia de hasta un 10% en menos de las cantidades acordadas. El Banco Central, continuando con sus propósitos de allanar las dificultades que se presentaban a las firmas locales cuando no podían efectuar las importaciones para las cuales habían solicitado un permiso de cambio, dispuso rebajar el monto de esa indemnización al 1%, y dejarla sin efecto en los casos de importaciones de mercaderías por cuya compra se hubiesen abierto créditos irrevocables hasta 30 días después de la fecha del otorgamiento del permiso.

Posteriormente, el 31 de julio, a raíz de haberse comprobado que algunas firmas importadoras solicitaban permisos que no representaban compras reales de mercaderías, sino que tenían como única finalidad el contar con esos documentos ante posibles restricciones, se elevó dicha indemnización al 20% tanto para los nuevos permisos como para los ya otorgados que no se

utilizaran. Al mismo tiempo se fijó un plazo para que los importadores pudieran devolver los permisos en su poder dentro de las condiciones anteriores, es decir, mediante el pago del 1% de indemnización.

## 2. NUEVO RÉGIMEN PARA EL OTORGAMIENTO DE PERMISOS PREVIOS

En el mes de agosto, como consecuencia de la resolución de las autoridades británicas sobre inconvertibilidad de la libra esterlina, se suspendió transitoriamente y con carácter general el otorgamiento de permisos de cambio para toda clase de importaciones hasta tanto se hiciera el estudio que la nueva situación exigía. Fué necesario adoptar esta medida en virtud de que una de las fuentes de donde obteníamos los dólares para atender nuestras compras en el área de divisas libres era la conversión de libras esterlinas, de las cuales teníamos excedentes como consecuencia del resultado favorable en el balance de pagos con el Imperio Británico.

A raíz del estudio realizado se consideró prudente reservar en la mayor medida posible las existencias de divisas libres y a la vez dar preferencia a las importaciones originarias de los países con convenio de compensación y de los limítrofes.

Con tal propósito se efectuó una clasificación de los artículos para los cuales el Banco Central estaba dispuesto, según lo hizo conocer, a considerar el otorgamiento de permisos. Esa clasificación comprendía:

- a) productos indispensables para asegurar el buen estado sanitario en la población y evitar la propagación de plagas en la agricultura y ganadería;
- b) materias primas necesarias para las actividades productivas básicas del país, la defensa nacional, la industria de la construcción y otras que ocupan importante cantidad de obreros, o cuya producción exportable constituye una fuente apreciable de divisas;
- c) materiales destinados a los servicios públicos y a facilitar la distribución y el transporte de la producción nacional, y

*d) elementos requeridos para atender las necesidades básicas de la cultura popular que no se producen en el país o sólo en cantidades que no satisfacen temporariamente la demanda.*

El criterio que se fijó fué el de autorizar directamente los permisos de cambio para la importación de artículos de esa índole cuando eran originarios de los países limítrofes y de aquellos con los que hemos firmado convenios de compensación; pero cuando el país de origen era otro, el otorgamiento del permiso se hallaba sujeto al régimen de previo estudio en cada caso.

Además, y con el propósito de facilitar la introducción de artículos que si bien no estaban comprendidos en la citada clasificación, por no ser esenciales, se requerían para satisfacer otras necesidades de la población, el Banco Central consideró la posibilidad de otorgar, previo estudio en cada caso, permisos para importarlos cuando eran originarios de naciones que tenían el tratamiento preferencial mencionado precedentemente.

### III. EL CONTROL DE FONDOS

#### 1. LOS INGRESOS DE NUEVOS FONDOS Y LA SITUACIÓN DE LOS CAPITALES FORÁNEOS INVERTIDOS EN EL PAÍS

La implantación del control al ingreso de fondos en abril de 1943, respondió al doble propósito de no permitir la entrada de capitales que sólo llegaban al país en busca de refugio, y de facilitar la incorporación de aquellos que venían a colocarse en forma estable en la industria y el comercio.

Desaparecidas las causas que motivaron la implantación de este control se estableció un régimen distinto del vigente hasta entonces. En efecto, se consideró oportuno acordar plena libertad a la entrada de capitales, cualquiera fuera su destino, asegurando a su vez a los inversores el retorno de esos fondos, como asimismo sus rentas, según una escala establecida de acuerdo con la naturaleza de las colocaciones y el plazo de inversión.

Simultáneamente se consideró conveniente reglamentar las salidas de fondos aplicándose, en cuanto a los réditos de los ca-

pitales invertidos, las mismas normas que las establecidas para las nuevas inversiones y se dispuso que se considerarían los pedidos para transferencias en concepto de servicios financieros producidos a partir del 1º de enero de 1947, ajustados a una escala establecida —hasta un máximo del 12% anual— según fuera la naturaleza y el plazo de la colocación. Por otra parte y con el objeto de hacer posible la amortización de los capitales foráneos invertidos en el país se efectuará una encuesta para conocer el monto y clase de inversión de ellos.

Con respecto a las inversiones en el exterior que desearan efectuar las personas radicadas en nuestro país, se resolvió que serían autorizadas siempre que lo permitiera la situación de nuestro mercado de cambios, y se contara con la opinión favorable del Instituto Mixto de Inversiones Mobiliarias.

## 2. ACUERDOS DE DESBLOQUEO DE FONDOS

Con el propósito de normalizar los movimientos de fondos con países para los cuales oportunamente se dictaron medidas de control político impuestas por la situación internacional, durante el año se suscribieron convenios de desbloqueos con Checoslovaquia, Dinamarca, Italia, Luxemburgo y los Países Bajos.

Los importes que resulten liberados en virtud de la aplicación de esos acuerdos, continuarán sujetos a las disposiciones de orden general vigentes o que se dicten en el futuro, sobre movimientos de fondos con el exterior y respecto de los bienes o cuentas abiertas en el país a nombre de residentes en el extranjero.

## 3. TRANSFERENCIAS DE FONDOS PARA ATENDER GASTOS DE TURISMO EN EL URUGUAY

En oportunidad de dictarse las nuevas disposiciones de control de fondos se estableció que los viajeros que se dirigieran a países limítrofes sólo podrían adquirir cambio extranjero por un equivalente de m\$n. 500 por persona y por mes para atender

sus gastos en el exterior. Como este límite resultaba muy reducido para las personas que en la temporada veraniega se trasladan en gran número al Uruguay, y no existía el propósito de entorpecer el turismo hacia ese país, se convino con el Banco de la República Oriental del Uruguay un régimen que permite verificar si los fondos transferidos por ese concepto son efectivamente utilizados en tal fin; ello hizo posible elevar a un máximo de o\$u. 400 por semana y por persona las sumas a transferir.

#### IV. LAS OPERACIONES DE CAMBIO

##### 1. LOS TIPOS DE CAMBIO EN LOS MERCADOS OFICIAL Y LIBRE

Los tipos de cambio compradores y vendedores en el mercado oficial no se modificaron durante el año, manteniéndose así la estabilidad de nuestra moneda, que se viene anotando desde años atrás con la consiguiente seguridad para las transacciones con el exterior. Las cotizaciones de la libra esterlina y el escudo fueron ajustadas en la medida que correspondía al haberse registrado ligeras variaciones en su valor.

A raíz de la suspensión de la convertibilidad de la libra, y mientras no se conociera el alcance de esa medida, este Banco resolvió no cotizar dicha divisa en el mercado oficial desde el 21 de agosto hasta el 2 de setiembre, fecha a partir de la cual se permitieron ciertas operaciones. Por otra parte, a raíz del convenio concertado con Checoslovaquia y de haberse reanudado las operaciones con ese país, el 17 de julio se volvió a cotizar la corona checoslovaca en el mercado oficial.

La cotización del dólar en el mercado libre permaneció estable desde principios del año hasta los primeros días de julio en m\$n. 410,50 las 100 unidades; desde entonces, el precio de esa divisa comenzó a descender hasta alcanzar el mínimo de m\$n. 402 a fines del año. Ese descenso se debió a la disminución de la demanda al establecerse las nuevas normas para el movimiento de fondos con el exterior. Las cotizaciones de las demás divisas guardaron paridad con el dólar estadounidense, por lo cual experimentaron sus mismas oscilaciones.

## **2. EXPORTACIONES ARGENTINAS EFECTUADAS CON FINES BENÉFICOS**

El Banco Central consideró con el mayor interés y resolvió favorablemente los pedidos formulados para que se eximiera de la negociación del cambio correspondiente a los embarques efectuados con fines benéficos.

Se trata de productos adquiridos con fondos recolectados en la Argentina y que con carácter de donación se envían al exterior para aliviar la situación de los pueblos afectados por la guerra. Con iguales propósitos, el Gobierno Nacional hizo donaciones a diversos países.

El valor total de las exportaciones efectuadas en estas condiciones asciende a casi m\$n. 25 millones.

## **3. OTORGAMIENTO DEL TIPO DE CAMBIO COMPRADOR PREFERENCIAL PARA LAS DIVISAS PROVENIENTES DE LA EXPORTACIÓN DE ALGUNOS PRODUCTOS**

En la Memoria anterior se señalaron los objetivos que se tuvieron en cuenta para mantener un tratamiento preferencial para la exportación de ciertos productos: perspectivas de afianzamiento de esas exportaciones en mercados extranjeros y posibilidades de expansión de la industria. De acuerdo con esos propósitos, durante 1947 se amplió la lista de artículos dada a conocer el año anterior.

A fines del año 1946 se otorgó también el tipo de cambio preferencial para las exportaciones de aceite de ballena y subproductos, condicionado a que los exportadores se comprometan a aplicar las diferencias que obtengan entre los tipos de cambio comprador básico y el preferencial, a ampliar y renovar sus instalaciones pesqueras. A tal fin, esas firmas deben depositar en esta Institución los importes de las diferencias mencionadas, de los cuales sólo pueden disponer previa comprobación ante este Banco de que se destinarán al objeto indicado.

#### 4. INSPECCIONES DE CAMBIOS

Como se recordará, de acuerdo con el artículo 3º del Decreto N° 12.596, del Poder Ejecutivo Nacional, de fecha 3 de mayo de 1946 —ratificado por Ley N° 12.962, Sección IX—, fueron transferidas a este Banco las funciones de inspección y sumarios de cambios ejercidas anteriormente por la ex-Dirección General del Impuesto a los Réditos. Con motivo de las inspecciones realizadas se comprobaron infracciones que dieron lugar, en cada caso, a la instrucción del correspondiente sumario. Durante el año ingresó en concepto de diferencias de cambio y multas la cantidad de m\$n. 1.030.223,36.

A fin de mejorar y reforzar el organismo encargado de la vigilancia del cumplimiento de las normas que se dicten sobre cambios, se resolvió crear el Departamento de Inspecciones de Cambios, dotado de la organización y del personal técnico indispensable para asegurar en todos sus alcances la fiscalización necesaria.

Por otra parte y con idénticos propósitos fué sometido a la consideración del Poder Ejecutivo Nacional un anteproyecto de ley con la que se persigue la obtención, entre otros, de los siguientes fines: conferir a este Banco las facultades de Juez Administrativo para la substanciación de los sumarios; encomendarle la representación de la Nación en los juicios relacionados con el régimen de cambios; implantar el juicio por vía de apremio para el cobro de las diferencias de cambio y multas; establecer normas de procedimiento administrativo y judicial; estatuir una prescripción de dos años para el ejercicio de los recursos de repetición, manteniéndose la prescripción de seis años para las acciones que competen al Banco, y, en general, disponer todo aquello que evite en la práctica los inconvenientes que la aplicación de las actuales normas ha puesto de manifiesto a través de la experiencia recogida por los organismos que tuvieron a su cargo las tareas ahora encomendadas a este Banco.

## CAPÍTULO IV

### EL MERCADO DE VALORES

#### 1. EVOLUCIÓN DEL MERCADO

En el desarrollo de las operaciones bursátiles realizadas durante el año se reflejaron las medidas adoptadas por el Poder Ejecutivo Nacional tendientes a encauzar el dinero hacia un mayor desenvolvimiento de la industria y el comercio. Ello determinó que, mientras el monto negociado en valores nacionales declinaba a v\$n. 869,1 millones, el volumen de las transacciones en papeles de empresas privadas alcanzara un nuevo máximo al totalizar v\$n. 972,2 millones.

#### TRANSACCIONES REALIZADAS EN LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES

Años	Títulos Públicos		Valores Hipotecarios			Acciones y obligaciones	Total
	Naciona- les	Prov. y Munic.	Cédulas	Bonos Hi- potecarios del Banco Central	Otros		
(En millones de v\$n.)							
1941	708,9	493,0	318,4	—	36,8	129,0	1.686,1
1942	568,4	346,5	315,9	—	44,1	215,1	1.490,0
1943	1.018,8	502,5	281,7	—	47,5	245,4	2.095,9
1944	1.471,3	499,5	272,0	—	87,0	351,9	2.681,7
1945	1.012,2	342,2	271,7	—	72,5	592,9	2.291,5
1946	1.472,6	437,1	171,5 <sup>(1)</sup>	63,9 <sup>(2)</sup>	54,3	774,1	2.973,5
1947	869,1	436,1	—	185,5	23,5	972,2	2.486,4

(1) Dejaron de cotizar el 21/6/46.

(2) Comenzaron a cotizar el 27/9/46.

1

Las crecientes cantidades de dinero que requirió el incremento de la actividad industrial y comercial, el de esta última debido principalmente a la intensificación del intercambio con el exterior, dió lugar a que se produjeran liquidaciones de títulos del Crédito Argentino Interno. Por otra parte, esa necesidad de contar con disponibilidades favoreció las colocaciones transitorias de fondos —que no eran de utilización inmediata— en valores nacionales de corto plazo.

Las alternativas que fué presentando el mercado merecieron la constante atención de este Banco que, por su función reguladora, contribuyó a moderar las tendencias cubriendo la demanda insatisfecha o retirando los papeles no absorbidos por la plaza. Asimismo, cuando las condiciones del mercado lo requirieron, facilitó, dentro de los lineamientos de la política bursátil seguida, la necesaria adaptación en los precios de los valores nacionales.

El régimen de financiación de los gastos del Estado permitió cubrir las necesidades del Tesoro Nacional, e hizo innecesario el ofrecimiento de nuevos títulos. Este hecho —que merece ser destacado por su importancia— favoreció, como se había previsto, el desenvolvimiento de la actividad privada, cuya demanda de capitales dió lugar a emisiones en la Bolsa que alcanzaron a v\$n. 457 millones.

Las emisiones efectuadas por el Gobierno Nacional de Bonos del Tesoro de  $2\frac{1}{2}\%$  tuvieron el único propósito de atender reinversiones de fondos provenientes de la cancelación de otros bonos, de  $2\frac{1}{4}\%$  y  $2\frac{3}{4}\%$ .

En cuanto al resto de los papeles públicos, cabe mencionar que, continuando el plan trazado de abaratamiento del dinero, varios Estados provinciales procedieron a convertir sus empréstitos por otros de menor rendimiento, con lo que, al finalizar el año, la casi totalidad de las provincias ha uniformado la tasa de interés de sus títulos.

El mercado de acciones, como se ha dicho, contó con gran actividad, y las cotizaciones —siguiendo la tendencia alcista del año anterior— registraron durante los primeros meses de 1947 subas que, por su magnitud, las colocaron a los niveles más altos anotados hasta el presente. No obstante las declinaciones que se produjeron luego, la plaza se recuperó en los últimos meses y los precios quedaron, en la mayoría de los casos, por sobre los cierres de 1946.

## **2. INSTITUTO MIXTO DE INVERSIONES MOBILIARIAS**

Consecuente con los propósitos enunciados de variar el destino de las inversiones y aumentar el incentivo del capital privado para actuar en la industria y otras actividades afines, como también de regular, metodizar y fortalecer en general el mercado de valores mobiliarios, el Poder Ejecutivo Nacional, por Decreto N° 15.625 del 4 de junio de 1947, creó el Instituto Mixto de Inversiones Mobiliarias, integrante del sistema del Banco Central.

Pocos días después, el nuevo organismo comenzó a intervenir en las transacciones de los papeles sobre los que está facultado para actuar, llevando a cabo también operaciones de financiación de pasos. Ello contribuyó a estabilizar las cotizaciones y abaratar el costo del dinero.

## **3. ABSORCIÓN NETA DE VALORES PÚBLICOS E HIPOTECARIOS DURANTE EL AÑO 1947**

La absorción neta de valores nacionales por los distintos sectores de inversión, alcanzó a m\$n. 734 millones, cifra inferior a la registrada en años anteriores.

Como quedó dicho al tratar la evolución del mercado bursátil, han pesado considerablemente en este descenso las liquidaciones realizadas para afrontar los requerimientos de la constante expansión de nuestro comercio internacional u orientarse hacia otro orden de inversiones.

La absorción de valores provinciales y municipales —m\$n. 448 millones— ha sido en cambio la más importante de los últimos años y muy superior a la de 1946, que sólo alcanzó a m\$n. 30 millones. Las colocaciones más destacadas correspondieron a la Provincia de Buenos Aires, y fueron originadas principalmente por la repatriación de su deuda externa.

En el sector de valores hipotecarios, se produjo un saldo negativo de m\$n. 34 millones como consecuencia de los reembolsos efectuados por el Banco Central y las amortizaciones del Banco de la Provincia de Buenos Aires. Las demás entidades

bancarias emisoras de esta clase de papeles han actuado en forma moderada y sus cifras, poco significativas, no alcanzan a modificar las tendencias señaladas.

Por otra parte, cabe consignar que a partir del año 1947 el Banco de la Provincia de Buenos Aires efectúa sus préstamos hipotecarios en efectivo, al igual que el Banco Hipotecario Nacional. Las otras instituciones bancarias provinciales que realizan estas operaciones adoptan también este procedimiento a medida que se les van agotando las partidas de valores hipotecarios inscriptos en Bolsa.

En definitiva, la absorción neta conjunta de títulos públicos e hipotecarios fué en 1947 de m\$n. 1.148 millones.

En el cuadro siguiente se comparan estos totales con los correspondientes a años anteriores.

#### DESTINO DE LOS FONDOS TOMADOS AL MERCADO MEDIANTE LA COLOCACIÓN DE VALORES PÚBLICOS E HIPOTECARIOS

Años	Tesoro Nacional	Provincias y Municipalidades	Préstamos Hipotecarios	Total
(En millones de m\$n.)				
1939	347	76	14	437
1940	90	53	— 1	142
1941	416	94	— 10	500
1942	432	115	— 48	499
1943	805	79	— 37	847
1944	821	34	— 29	884
1945	886	14	— 2	898
1946	1.096	30	— 1.099	27
1947	734	448	— 34	1.148

Como puede apreciarse por las cifras que consignamos en seguida, las secciones del Instituto Nacional de Previsión Social, al invertir sus disponibilidades en Obligaciones de Previsión Social, han sido los tomadores más importantes: m\$n. 1.099 millones. Ello obedece principalmente al notable incremento producido en las compras de las Cajas del Comercio y de la Industria, de reciente creación. Los restantes inversores, Bancos Comerciales y Reparticiones Oficiales, adquirieron en conjunto m\$n. 724 millones y el sector "público" se desprendió durante el año de m\$n. 675 millones.

**ABSORCIÓN NETA TOTAL DE VALORES PÚBLICOS E HIPOTECARIOS  
EN 1947**

Clase de valores	Grupos de inversores				Total
	Público	Bancos(1)	Cajas(2)	Reparticiones	
(En millones de m\$n.)					
Títulos .....	— 565	588	1.099	69	1.191
Bonos .....	— 52	10	—	78	36
Letras .....	— 22	— 24	—	1	— 45
Subtotal:	— 639	574	1.099	148	1.182
Hipotecarios .....	— 36	2	—	—	— 34
Total:	— 675	576	1.099	148	1.148

(1) Incluye I. M. I. M.

(2) Excluidos los aportes del Gobierno efectuados en títulos.

**4. REPATRIACIÓN DE EMPRÉSTITOS EXTERNOS DE LAS PROVINCIAS  
DE BUENOS AIRES Y SANTA FE**

La Provincia de Buenos Aires, concorde con la política iniciada por el Gobierno Nacional de repatriar las deudas externas, y en virtud de lo autorizado por la Ley N° 5.131, dispuso por Decreto N° 27.828 del 27 de mayo de 1947, llamar a rescate para las fechas previstas en los contratos de emisión respectivos, a todos sus empréstitos emitidos en libras esterlinas, dólares y francos suizos, por un equivalente de m\$n. 365,8 millones, según el siguiente detalle:

Empréstitos	Circulación	
	en divisas	equivalente en m\$n.
(millones)		
En dólares .....	49,4	165,9
En libras .....	13,3	180,3
En francos suizos .....	25,1	19,6
Total:		365,8

Para financiar estos rescates, la Provincia emitió v\$n. 390 millones de títulos del Empréstito "Provincia de Buenos Aires - Repatriación Deudas 1947 3½% Ley 5.131", que caucionó en

el Banco de la Provincia de Buenos Aires, para utilizarlos en la medida que fuera necesario.

Los últimos títulos llamados a rescate han sido retirados de la circulación el 1º de abril de 1948.

La Provincia de Santa Fe, por su parte, rescató durante el año el "Empréstito Exterior 5% Oro 1910 Ley 1.649" emitido en francos franceses, cuya circulación ascendía al equivalente de o\$\$s. 3,3 millones, y retiró el saldo del empréstito "Crédito Público de la Municipalidad de Santa Fe 7% en dólares, Ley 2.101", del que se había hecho cargo en 1946, y que ascendía a Dls. 142.000.

Para financiar estos rescates y el pago de intereses atrasados de los empréstitos mencionados, la Provincia de Santa Fe fué autorizada a negociar v\$\$n. 11 millones en títulos del "Empréstito Interno de Conversión y Consolidación 3½% - 1946 - Ley 3.107".

A los tenedores de valores del "Empréstito Exterior 5% Oro 1910 Ley 1.649" residentes en el país, la Provincia les ofreció el canje por los nuevos títulos del 3½%, operación que fué aceptada por titulares que poseían o\$\$s. 1,1 millones.

## 5. CONVERSIÓN Y EMISIÓN DE TÍTULOS PROVINCIALES

En el curso del año, las Provincias de Mendoza, San Juan, Santiago del Estero y Tucumán encararon la conversión de sus empréstitos internos en circulación, que redituaban intereses entre el 4½% y 6%, por nuevos valores del 3½%.

De acuerdo con el temperamento adoptado al realizar las anteriores operaciones de conversión, se dió a los tenedores de los títulos llamados a rescate que no aceptaron el canje, la opción de solicitar el reembolso de sus valores, en efectivo a la par.

Las conversiones se efectuaron en dos etapas. La primera de ellas, que tuvo lugar del 20 al 31 de marzo, comprendió las Provincias de Santiago del Estero y Tucumán, y en la segunda, que abarcó desde el 9 al 15 de diciembre, intervinieron las de Mendoza y San Juan.

El resultado obtenido en las operaciones efectuadas por esas cuatro provincias fué el siguiente:

**RESULTADO DE LAS OPERACIONES DE CONVERSIÓN  
DE TÍTULOS PROVINCIALES**

E m i s o r e s	Monto de los títulos en circulación	Canje	Reembolso
(en millones de v\$n.)			
Provincia de Mendoza .....	66,8	61,2	5,6
Provincia de Santiago del Estero .....	36,0	33,5	2,5
Provincia de Tucumán .....	19,7	17,9	1,8
Provincia de San Juan .....	4,6	3,8	0,8
Total:	127,1	116,4	10,7

Simultáneamente con estas operaciones de conversión, las Provincias de Mendoza y Tucumán colocaron por suscripción pública sumas adicionales de los nuevos títulos del 3½% por un total de v\$n. 18,5 millones (v\$n. 12,5 millones la Provincia de Mendoza y v\$n. 6 millones la de Tucumán) destinados a financiar planes de obras públicas y cancelar deuda flotante.

En el mes de marzo, coincidiendo con la emisión de títulos de la Provincia de Tucumán, la Provincia de Jujuy efectuó un ofrecimiento público de valores del 3½%, emitidos de acuerdo con lo autorizado por la Ley N° 1.707, por un total de v\$n. 4 millones, que fueron colocados en su totalidad.

**6. RESCATE DE LOS EMPRÉSTITOS EN CIRCULACIÓN DE LAS  
MUNICIPALIDADES DE LA PROVINCIA DE ENTRE RÍOS**

De acuerdo con las estipulaciones de los respectivos contratos de emisión, se llevó a cabo entre los meses de abril y agosto de 1947 el rescate de los empréstitos en circulación de las municipalidades de la Provincia de Entre Ríos.

En total se dispuso retirar valores por v\$n. 10,5 millones, correspondientes a las municipalidades de Concepción del Uruguay, Concordia, Gualeguay, Paraná y Victoria, para cuya financiación la Comisión de Valores autorizó a la Provincia de Entre Ríos a cotizar títulos del 3½% por v\$n. 11,8 millones.

Con el retiro del mercado de los papeles de dichas comunas, la circulación de títulos municipales quedó reducida a los emitidos por la Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires, la de Rosario y las de la Provincia de Córdoba.

## 7. FINANCIACIÓN TRANSITORIA DE NECESIDADES PROVINCIALES

Las deudas provinciales en concepto de Letras de Tesorería experimentaron en el año un aumento en conjunto de m\$n. 20,1 millones, cifra que representa la diferencia entre m\$n. 28,4 millones de nuevas Letras emitidas y m\$n. 8,3 millones de cancelaciones efectuadas por los respectivos emisores.

El producido de los m\$n. 28,4 millones de Letras fué destinado a financiar obras públicas y a atender compromisos urgentes de las administraciones provinciales.

## 8. EMISIÓN DE VALORES NACIONALES DURANTE EL AÑO 1947

Las emisiones realizadas durante el curso de este año por el Gobierno Nacional se han circunscripto a dos clases de papeles: Obligaciones de Previsión Social del 4% y Bonos del Tesoro 2½%.

### *Obligaciones de Previsión Social 4%.*

La atención de las inversiones ordinarias de las distintas secciones del Instituto Nacional de Previsión Social y del Instituto de Ayuda Financiera para el pago de Retiros y Pensiones Militares, así como los aportes del Estado a los citados organismos, absorbió el saldo sin colocar de las Series 3<sup>a</sup> y 4<sup>a</sup>, que al 31 de diciembre de 1946 ascendía a v\$n. 253,6 millones, e hizo necesario, además, que el Gobierno Nacional emitiera dos nuevas series de v\$n. 500 millones cada una.

De ellas se colocaron íntegramente la serie 5<sup>a</sup> y v\$n. 367,1 millones de la serie 6<sup>a</sup>.

### *Bonos del Tesoro 1947.*

Para atender la demanda del público y de los bancos, que deseaban reinvertir los fondos provenientes de amortizaciones

de papeles similares, se emitieron por Decreto N° 5.181, del 27 de febrero de 1947, v\$ n. 250 millones de dichos valores.

Posteriormente, en virtud de haberse agotado la existencia de Bonos del Tesoro para negociar, el Poder Ejecutivo dispuso el 30 de septiembre, por Decreto N° 30.040, efectuar una segunda emisión por v\$ n. 250 millones.

Las dos emisiones se efectuaron de acuerdo con la autorización conferida por el Art. 33 de la Ley N° 11.672 (edición 1943) y por las Leyes Nos. 12.931 y 12.932 de presupuesto para 1947, que facultan al Poder Ejecutivo a emitir títulos en la cantidad necesaria para atender los gastos que, por disposición legal, deben cubrirse con el producido de la negociación de valores.

Los Bonos de ambas emisiones cuya renta fué fijada en  $2\frac{1}{2}\%$  anual, son de amortización íntegra a sus vencimientos, escalonados a dos, tres, cuatro y cinco años.

#### 9. EMISIÓN Y CAUCIÓN DE BONOS REPRESENTATIVOS DE “TÍTULO NACIONAL DE AHORRO 1955”

Con el propósito de reintegrar los descuentos que se efectuaron a los empleados públicos en sus haberes y jornales durante los años 1931 a 1935, el Poder Ejecutivo Nacional dictó los Decretos N° 9.783, del 3 de abril de 1946, y N° 6.928, del 15 de marzo de 1947.

En virtud de lo autorizado en dichos Decretos el Ministerio de Hacienda de la Nación caucionó en el Banco de la Nación Argentina, por cuenta de los interesados, los títulos de ahorro que éstos debían percibir en pago, a fin de abonarles en efectivo, con el producto de esa operación, el monto de las devoluciones. Además se les acordó la facultad de adquirir títulos de la citada emisión, cuya suscripción se hallaba cerrada para el público, por el equivalente de dichos reintegros.

Para dar cumplimiento a los Decretos mencionados, durante 1947 se emitieron Bonos Representativos de “Título Nacional de Ahorro 1955” por v\$ n. 75,9 millones. Caucionados los Bonos a  $72,14\%$  —precio fijado por el Decreto N° 6.928— y previa deducción del 2% de interés, su equivalente de m\$ n. 53,6 millones fué depositado en la Tesorería General para reembolsar

las retenciones mencionadas, tarea que se continuará efectuando durante 1948. La caución deberá ser cancelada el 1º de septiembre próximo.

#### 10. LETRAS DE TESORERÍA

Ha sido significativamente menor que en el año anterior el descenso operado en 1947 en el monto circulante de dichas Letras. En efecto, continuó bajando paulatinamente hasta fines de octubre, fecha en que alcanzó el mínimo de v\$n. 460,1 millones, para repuntar luego y cerrar en diciembre con un saldo de v\$n. 501,9 millones, cifra inferior en v\$n. 56,3 millones a la de igual fecha del año anterior.

El descenso se produce principalmente en las tenencias del público, pues tanto la cartera de las instituciones bancarias, como la de las Reparticiones Oficiales —que en conjunto representan el 83,4% del total en circulación— se mantienen prácticamente sin variaciones.

Se mantuvo sin alteraciones la tasa de interés para las inversiones a 360 días, mientras que en los plazos inferiores aumentó sensiblemente.

#### 11. BONOS HIPOTECARIOS DEL BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

El incremento de los préstamos hipotecarios acordados por el Banco Hipotecario Nacional y otros Bancos de la Capital e interior durante 1947, elevó a m\$n. 1.741 millones <sup>(1)</sup>, o sea en m\$n. 261 millones, el monto hasta el cual podría alcanzar la circulación nominal de los mencionados Bonos en función de dichos préstamos.

Sin embargo, dentro de la política esbozada en nuestra Memoria anterior, la circulación de estos papeles no ha sobrepasado los v\$n. 386 millones, monto que al 31 de diciembre descendió a v\$n. 363,5 millones.

(1) Excluidos m\$n. 0,7 millones aún no utilizados.

Por tratarse de un papel de máxima liquidez, pues el Banco Central los adquiere en cualquier momento a su presentación, por su valor nominal más intereses corridos, no se registran en la Bolsa local cotizaciones por debajo de la par. Para lograr la misma finalidad con los Bonos que se coticen en los Mercados de Rosario y Córdoba, se cuenta ya con la colaboración del Banco de la Nación Argentina, quien por intermedio de sus sucursales adquirirá, en las mismas condiciones, las cantidades que le sean presentadas.

Asimismo, tal como lo hace con los valores nacionales, dicho Banco efectúa en ambas plazas el pago de cupones de estos Bonos.

## 12. CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN EN VALORES NACIONALES

Como se expresó en la Memoria de 1946, los decretos de reordenación bancaria hicieron innecesaria la colocación de estos valores.

Los papeles que se encontraban en poder del público al finalizar 1946, fueron cancelados durante 1947.

## 13. CONTROL DE INGRESO Y EGRESO DE VALORES Y NEGOCIACIÓN DE VALORES SUJETOS A CONTROL

En virtud de lo establecido en los Decretos N° 67.355 de fecha 13 de julio de 1940 y N° 122.882 del 17 de junio de 1942, del Poder Ejecutivo Nacional, se controló durante el año el ingreso al país de v\$n. 66,8 millones de valores argentinos, y extranjeros por un equivalente de v\$n. 7,5 millones.

Se acordaron solicitudes para negociar valores argentinos por v\$n. 1,2 millones.

Asimismo se autorizó el egreso de v\$n. 20,6 millones de valores argentinos, y extranjeros por un equivalente de v\$n. 21,7 millones.

## 14. LA COMISIÓN DE VALORES

En cumplimiento de las funciones que le competen y de acuerdo con los propósitos de estimular las actividades privadas

útiles al país, la Comisión de Valores dió su opinión favorable a 138 pedidos de cotización formulados por empresas industriales, comerciales, financieras y mixtas que representaron en total v\$ n. 687,4 millones, excluyendo v\$ n. 97,5 millones correspondientes a autorizaciones para convertir valores en circulación.

#### MONTO DE LAS COTIZACIONES ACORDADAS

Años	Valores Provinciales y Municipales	Cédulas y Bonos Hipotecarios	Papeles de entidades mixtas y privadas	Total (1)
(en millones de v\$ n.)				
1938	46	10	3	59
1939	109	125	16	250
1940	59	72	37	168
1941	142	103	33	278
1942	177	75	200	452
1943	111	223	107	441
1944	50	150	127	327
1945	70	154	238	462
1946	137	2.062 (2)	487 (3)	2.686
1947	667	—	687	1.354

(1) Excluidos los valores destinados a conversión de títulos internos.

(2) Incluye v\$ n. 2.000 millones de Bonos Hipotecarios del Banco Central.

(3) Incluye v\$ n. 250 millones en acciones ordinarias de las empresas mixtas (privado-estatales); "EMTA" (Empresa Mixta Telefónica Argentina) y "FAMA" (Flotín Aérea Mercante Argentina).

De las emisiones efectuadas por entidades privadas, que ascendieron a v\$ n. 675,4 millones, se destinaron v\$ n. 226 millones a la integración de nuevos capitales y v\$ n. 230,8 millones al pago de dividendos y capitalización de reservas. Las autorizaciones para cotizar acciones ya colocadas, representaron v\$ n. 218,6 millones.

Las empresas de economía mixta inscribieron en Bolsa v\$ n. 10 millones de acciones ya colocadas y v\$ n. 2 millones para integración de nuevos capitales.

Para rescatar obligaciones de la ex-Compañía Unión Telefónica se emitieron v\$ n. 95 millones de debentures de la Empresa Mixta Telefónica Argentina, y, para convertir acciones en circulación de empresas privadas, v\$ n. 2,5 millones.

En cuanto a los valores provinciales y municipales es dable apreciar un sensible aumento en las autorizaciones acordadas por la Comisión de Valores. En efecto, durante 1947 éstas llegaron a v\$ n. 667 millones, aunque debe señalarse que en esa cifra se incluyen v\$ n. 401 millones de títulos cuyo producido se aplicó a financiar el rescate de deudas externas provinciales.

## CAPÍTULO V

### LA MONEDA, EL CRÉDITO Y LAS OPERACIONES BANCARIAS

#### I. LA SITUACIÓN MONETARIA

Lo expresado en capítulos anteriores sobre la actividad económica cumplida se refleja en la evolución de los rubros monetarios, según se advierte en el siguiente cuadro:

Concepto	Variaciones		
	1945	1946	1947
(En millones de m\$n.)			
Medios de pago creados .....	1.635	4.184	4.201
Factores internos .....	515	3.830	5.305
Préstamos al público e inversiones en papeles privados .....	322	708	2.384
Operaciones hipotecarias (incluye rescate de cédulas) .....	—	1.440	297
Regulación del Mercado de Valores Nacionales	90	173	232
Operaciones del I. A. P. I. ....	35(1)	268	1.395
Nacionalización y financiación de servicios públicos .....	—	351	314
Necesidades fiscales .....	318	890	763
Repatriación de denda exterior .....	—	442	234
Otras .....	310	440	429
Factores externos .....	1.120	354	1.184
Divisas utilizadas para nacionalizar servicios públicos .....	—	1	52
Divisas utilizadas para repatriar denda exterior	—	—	334
Oro y divisas, resultado de las operaciones regulares .....	1.121	895	1.351
Exportaciones efectuadas a crédito .....	—	232	553

C o n c e p t o s	V a r i a c i o n e s		
	1945	1946	1947
(En millones de m\$n.)			
<b>Medios de pago absorbidos</b>	<b>650</b>	<b>1.619</b>	<b>1.008</b>
Depósitos de ahorro, a plazo y otros de poco movilidad .....	516	870	573
Valores del Banco Central en el público .....	— 30	380	— 29
Capital, reservas y utilidades .....	164	227	308
Cuentas varias de los bancos .....	—	142	156
<b>Incremento neto de los medios de pago .....</b>	<b>985</b>	<b>2.565</b>	<b>3.193</b>
<i>De particulares .....</i>	<b>1.147</b>	<b>2.176</b>	<b>1.855</b>
Moneda .....	433	999	1.193
Depósitos corrientes y obligaciones hacia el público .....	714	1.177	662
<i>De gobiernos y reparticiones oficiales .....</i>	<b>— 162</b>	<b>389</b>	<b>1.338</b>

(1) Corresponde a la ex-Junta Reguladora de la Producción Agrícola.

Nota: Las cifras de este cuadro no coinciden con las publicadas en Memorias anteriores, pues responden a una nueva estadística que comprende a todas las operaciones realizadas a través del sistema bancario.

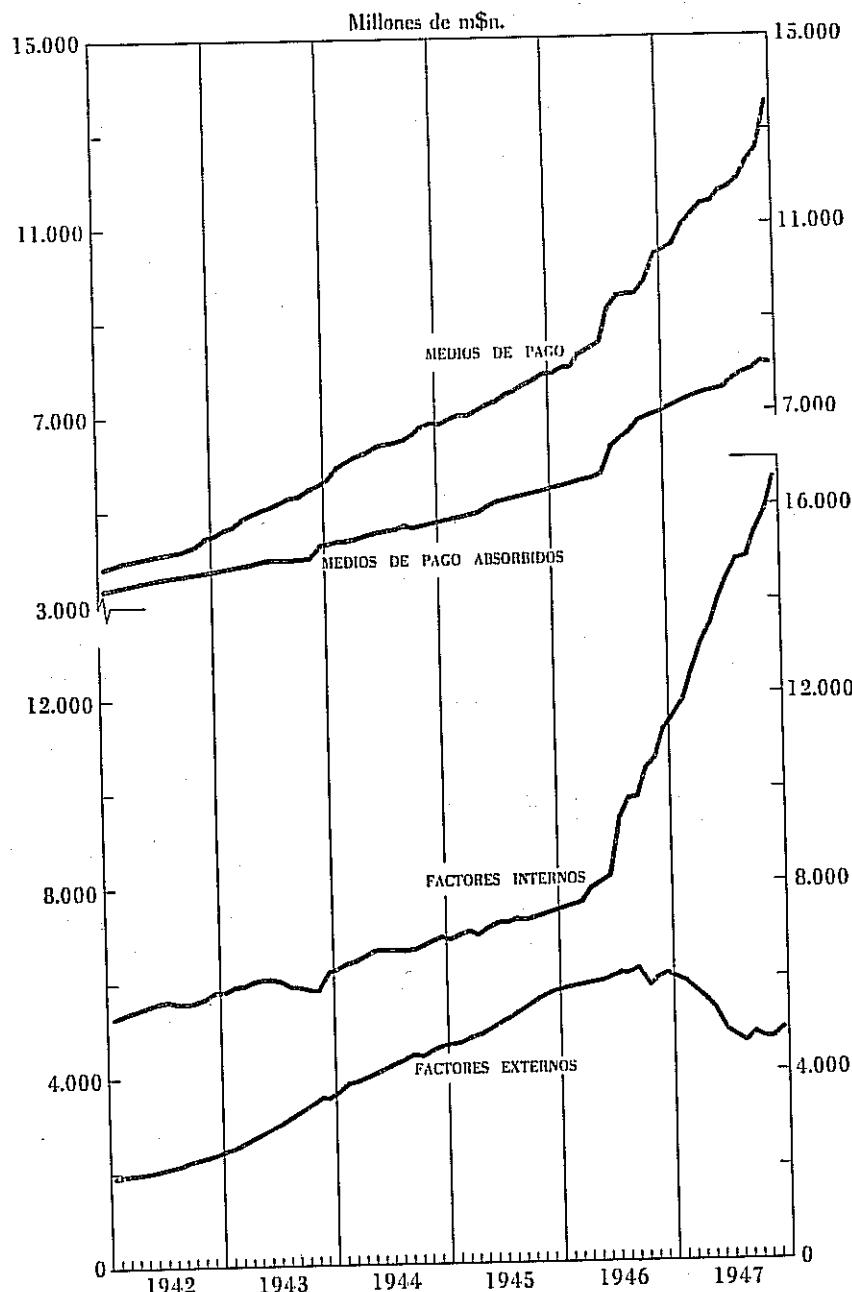
El incremento neto de los medios de pago en el año, m\$n. 3.193 millones, proviene principalmente del aumento de los préstamos al público y de las operaciones del Instituto Argentino de Promoción del Intercambio.

Estos factores ponen en evidencia que la política monetaria seguida por el Banco Central ha obedecido al propósito de liberado de habilitar adecuadamente a todos los hombres de empresa que requieren fondos para la producción de bienes o prestación de servicios necesarios al país, pues los medios de pago, cuya pronunciada expansión viene advirtiéndose desde hace varios años, se movilizan con provecho si se aplican a dichos fines.

Gran parte de los fondos obtenidos por el Instituto Argentino de Promoción del Intercambio mediante el crédito bancario fué invertida por ese Organismo en la adquisición de divisas destinadas a pagar las importaciones que efectuó, razón por la cual aquéllos no influyeron mayormente en la situación monetaria interna; en cambio, el país se benefició con un positivo enriquecimiento en bienes de capital.

La gestión financiera de la Nación, las provincias y las municipalidades, originó la creación de medios de pago adicionales por m\$n. 763 millones, de los cuales m\$n. 334 millones resultaron inmediatamente esterilizados al repatriarse deuda pública.

### EVOLUCIÓN DE LOS MEDIOS DE PAGO



Los efectos monetarios producidos por el resto de los fondos volcados al mercado fueron anulados con exceso por el crecimiento de los depósitos corrientes de los Gobiernos y Reparticiones Oficiales.

A diferencia de lo ocurrido en años anteriores, los factores externos no originaron nuevos fondos, sino que, por el contrario, en 1947 contribuyeron a neutralizar el aumento provocado por causas internas.

El incremento neto operado en los medios de pago de particulares no llegó a igualar al registrado en 1946. Pero, si se tiene en cuenta que en dicho año el rescate de las Cédulas Hipotecarias Argentinas determinó la afluencia al mercado de fondos por más de m\$n. 1.000 millones, se llega a la conclusión de que el crecimiento ordinario fué en 1947 superior en un 60% al del año precedente.

Al respecto cabe recordar que el Presidente de este Banco, en su mensaje de fin de año a los bancarios del país, señaló que

*“... a un gran esfuerzo de dinámica como el que estamos realizando y nos proponemos intensificar, debe acompañar necesariamente una mayor circulación fiduciaria. En un país de economía agropecuaria pura, la circulación es normalmente reducida y tiene tan sólo variaciones estacionales que dependen principalmente de la recolección y comercialización de las cosechas. La actividad industrial cambia esa figura. La constante adquisición de materias primas, el pago quincenal de los salarios y sus consiguientes compras, la renovación de los stocks, son otros tantos hechos que aumentan el volumen de medios de pago necesarios y que influyen en la velocidad de la circulación monetaria. Se trata, pues, de hechos normales que no pueden ser confundidos con inflación, aunque esos hechos están ocurriendo en medio de una crisis de escasez, que es la nota característica de estos años de posguerra”.*

## II. LAS OPERACIONES BANCARIAS EN 1947

### I. LA ACTIVIDAD DE LOS BANCOS

Durante el año los depósitos aumentaron en m\$n. 1.604 millones, cantidad que, si bien es inferior en m\$n. 725 millones al

crecimiento del ejercicio precedente, adquiere verdadera significación debido a que en 1947 no actuó un factor de tanta importancia como el rescate de las Cédulas Hipotecarias Argentinas, ya recordado.

Considerados los depósitos según su naturaleza, ocupa el primer lugar el incremento de las cuentas corrientes, dentro del cual se destaca el de las oficiales, no habitual en los últimos años. Las restantes variaciones obedecen, en su mayor parte, a la acumulación de ahorro, hecho muy satisfactorio en los actuales momentos; su intensificación debe procurarse en la mayor medida posible.

#### EVOLUCIÓN DE LOS DEPÓSITOS

Conceptos	Variaciones en:			Saldos al 31/12/47
	1945	1946	1947	
<i>(En millones de m\$n.)</i>				
TOTALES .....	1.171	2.329	1.604	12.993 <sup>(1)</sup>
Cuentas corrientes .....	656	1.387	1.083	7.006
<i>del público</i> .....	705	1.118	683	5.856
<i>oficiales</i> .....	— 49	269	400	1.150
Caja de ahorros .....	500	958	544	5.245
Plazo fijo .....	— 29	— 199	— 63	105
Judiciales .....	44	111	72	597
Otros .....	—	72	— 32	40

(1) Esta cifra no coincide con la que figura en el balance del Banco Central porque las informaciones periódicas de los bancos, que sirven de base para la contabilización, sólo pueden completarse unos días después de la fecha a que corresponden.

Las inversiones de los bancos en préstamos y otras colocaciones crecieron m\$n. 5.429 millones, de los cuales corresponden m\$n. 4.923 millones al primer concepto. Una parte apreciable de esos préstamos se aplicó a la atención de necesidades oficiales, particularmente del I.A.P.I., y se destinó al cumplimiento del programa de promoción económica; a la importación de mercaderías generales; a la adquisición de los ferrocarriles de capi-

tal francés y de diverso material ferroviario; a la construcción del gasoducto Buenos Aires-Comodoro Rivadavia, y a la financiación de ventas a España, Italia y otros países.

Fué considerable asimismo el apoyo de los bancos a la actividad privada. Al 31 de diciembre sus préstamos al público ascendían a m\$n. 6.053 millones, cifra que supera en m\$n. 2.090 millones a la de fines de 1946. Sobre esta elevada demanda de crédito han gravitado en medida preponderante la incorporación de nuevas industrias, la ampliación de las existentes y el mayor volumen de los negocios en general.

#### PRÉSTAMOS AL PÚBLICO, CLASIFICADOS POR ACTIVIDADES<sup>(1)</sup>

Concepto	Deudat al:			Diferencia entre 31/12/47 y 31/12/46
	31/12/45	31/12/46	31/12/47	
(En millones de m\$n.)				
<b>1. Actividades cuyos préstamos aumentan:</b> .....	<b>1.695</b>	<b>2.461</b>	<b>4.170</b>	<b>1.709</b>
<b>PRODUCCION AGROPECUARIA:</b>	<b>281</b>	<b>306</b>	<b>369</b>	<b>63</b>
Ganadería .....	192	213	252	39
Agricultura en general .....	20	27	39	12
Explotaciones agrícola-ganaderas ...	69	66	78	12
<b>INDUSTRIA:</b> .....	<b>571</b>	<b>935</b>	<b>1.826</b>	<b>891</b>
Transportes y comunicaciones .....	18	58	226	168
Hilanderías, tejedurías y anexos ..	39	86	245	159
Metales y sus manufacturas .....	60	116	253	137
Empresas constructoras .....	65	92	142	50
Vitivinícola .....	56	84	117	33
Forestal y sus manufacturas .....	22	40	72	32
Artes gráficas, diarios, etc. ....	19	27	58	31
Destilerías, alcohol, bebidas, etc. ..	6	10	39	29
Azucarera .....	41	55	78	23
Frigorífica, saladeril, etc. ....	51	98	118	20
Confección de prendas de vestir ..	19	33	52	19
Papel, cartón y anexos .....	17	13	30	17
Aceites vegetales .....	10	16	31	15
Minería .....	5	6	19	13
Productos químicos, etc. ....	15	27	39	12
Curtiembres, talabarterías, etc. ....	14	14	25	11
Materiales de construcción .....	12	14	24	10
Petróleo y sus derivados .....	1	3	13	10
Lechera y sus derivados .....	9	11	21	10
Comestibles .....	9	12	21	9
Caucho y sus manufacturas .....	4	7	16	9
Tintorerías y lavaderos .....	6	7	15	8

(1) Esta clasificación no comprende la totalidad de los deudores sino aquellos que han utilizado como mínimo m\$n. 50.000.

Concepto	Deuda al:			Diferencia entre 31/12/47 y 31/12/46
	31/12/45	31/12/46	31/12/47	
(En millones de m\$n.)				
Harinera, fideiera, etc. ....	11	7	14	7
Pinturas, barnices, etc. ....	7	3	14	6
Vidrio y cerámica ....	5	12	16	4
Arrocera ....	2	2	5	3
Otras (calzado, luz y fuerza, yerbaria, tabacalera, cervecera, sombreros, etc.) ....	48	77	123	46
<b>COMERCIO: .....</b>	<b>436</b>	<b>706</b>	<b>1.265</b>	<b>559</b>
Tejidos y anexos ....	70	126	252	126
Hierros, metales y sus artefactos ..	16	41	99	58
Vehículos, rodados y accesorios ....	18	48	97	49
Frutos del país ....	46	49	94	45
Electricidad, sanitarios, etc. ....	10	19	58	39
Ramos generales de campaña ....	50	49	81	32
Grandes almacenes, tiendas, etc. ....	39	59	82	23
Cereales y oleaginosos ....	16	20	42	22
Comestibles, bebidas y tabacos ....	35	47	66	19
Papelerías, librerías, etc. ....	22	43	59	16
Maderas, mueblerías, etc. ....	18	37	52	15
Carme, verduras, etc. ....	10	16	30	14
Ferreterías, armerías, etc. ....	14	17	29	12
Materiales de construcción ....	7	12	22	10
Farmacias, droguerías, etc. ....	15	18	24	6
Óptica, fotografía, etc. ....	4	7	11	4
Petróleo, carbón, leña y derivados ..	8	9	12	3
Otras (bazares, jugueterías, almacenes de suelas, plantas y semillas, etc.) ....	38	89	155	66
Rentistas y propietarios .....	189	245	332	87
<b>FINANCIERAS: .....</b>	<b>44</b>	<b>41</b>	<b>70</b>	<b>29</b>
Bancos del exterior ....	3	1	16	15
Sociedades y agentes financieros ..	41	40	54	14
<b>DIVERSAS: .....</b>	<b>174</b>	<b>228</b>	<b>308</b>	<b>80</b>
Cooperativas ....	13	20	43	23
Rematadores y comisionistas ....	43	55	72	17
Consignatarios ....	46	67	81	14
Administración de propiedades ....	17	22	29	7
Sociedades de beneficencia ....	7	12	19	7
Profesiones liberales ....	19	18	21	3
Otras (spectáculos públicos, atracciones, instituciones de enseñanza, culturales, deportivas, etc.) ....	29	34	43	9
<b>2. Actividades cuyos préstamos disminuyen: .....</b>	<b>93</b>	<b>111</b>	<b>93</b>	<b>— 18</b>
Comisionistas de Bolsa ....	48	69	62	— 7
Fábricas de bolsas ....	16	11	5	— 6
Hipódromos, casinos, etc. ....	6	7	5	— 2
Publicidad, radioemisoras ....	9	9	8	— 1
Agencias de turismo, cambios, etc. ..	5	7	6	— 1
Compañías de seguros ....	1	1	—	— 1
Otras (confiterías, hoteles, restaurantes, hospitales, sanatorios, etc.)	8	7	7	—

El cuadro que precede revela claramente que los fondos prestados lo han sido en apoyo de las fuentes productoras, sean extractivas o manufactureras, sin descuidar las necesidades del comercio útil. Puede advertirse, además, la estrecha vinculación que en general guardan los diversos procesos de producción y distribución de bienes, particularmente al observar la coincidencia de las variaciones registradas en los préstamos acordados a "Hilanderías, tejedurías y anexos" y al comercio de "Tejidos y anexos"; a la industria de los "Metales y sus manufacturas" y al comercio de "Hierros, metales y sus artefactos", y a los talleres de "Transportes y comunicaciones" y empresas de "Vehículos, rodados y accesorios".

La mencionada expansión de las operaciones de los bancos produjo un correlativo crecimiento de sus ingresos, el cual, en la mayoría de los casos, les ha permitido obtener utilidades iguales o superiores a las del ejercicio anterior, no obstante el importante aumento —41,5% para el conjunto de entidades— que experimentaron los gastos generales de administración. Los resultados declarados, m\$n. 142,2 millones, superan en 31,4% a los del año precedente.

## 2. LA POLÍTICA DE CRÉDITO FIJADA POR EL BANCO CENTRAL

En cumplimiento de las funciones a su cargo, y consciente de la necesidad de que el sistema bancario concurriese con los medios a su alcance a propender a la normalización del costo de la vida, el Banco Central impartió instrucciones precisas a las instituciones bancarias del país tendientes a limitar el acuerdo de préstamos solicitados para adquirir artículos que pueden considerarse suntuarios o prescindibles, y de aquellos que no tuvieran por finalidad satisfacer exigencias del proceso de producción o distribución de bienes indispensables. Con ello se buscó evitar que recursos del crédito bancario continuaran siendo utilizados para propósitos especulativos, que favorecían alzas injustificadas de los precios sin agregar valor ni servicio alguno útil a las actividades económicas del país.

La aplicación de esa sana política al efectuar el análisis individual de los créditos solicitados está reservada a los propios

bancos. Los préstamos en vigor que no respondieron a los principios expuestos se están liquidando en el más breve plazo posible, si bien se evitan medidas precipitadas que pudieran originar perturbaciones innecesarias.

En este sentido, los bancos, por la función que la legislación vigente les ha asignado, tienen a su cargo una importante misión: la selección cualitativa de los préstamos.

### III. LAS RELACIONES DEL BANCO CENTRAL CON LOS BANCOS

#### 1. LAS INSPECCIONES Y EL CONTROL PERMANENTE DE LOS BANCOS

El hecho de que las nuevas disposiciones hayan atribuído a los bancos el carácter de mandatarios legales del Banco Central para la recepción de los depósitos y la función de intermediarios en la regulación del crédito y la promoción de la economía, determinó la necesidad de variar el criterio aplicable a la tarea de inspección. Esta dejó de ser una labor más bien pasiva —aunque de atenta observación de las actividades de las entidades bancarias y de los problemas que las afectaban— para convertirse en una función de más amplia fiscalización, en lo relativo a la administración de los depósitos, y de examen más profundo de la política de préstamos seguida por ellas, a fin de lograr su ajuste a las directivas generales trazadas.

Durante el año fué menester efectuar visitas a casi todos los bancos, para conocer su desenvolvimiento frente a las disposiciones adoptadas el año anterior y asesorarlos en las cuestiones vinculadas con el nuevo régimen bancario. Terminada esa labor se realizaron diversas inspecciones ordinarias, en las cuales comenzó a aplicarse el criterio señalado en el párrafo que precede.

En cuanto a la misión de permanente control que corresponde al Banco Central respecto de todo el sistema bancario del país, su adaptación al nuevo carácter de las relaciones con los bancos, iniciada en 1946 tan pronto como se implantó el régimen actual, ha quedado asimismo consolidada en un todo de acuerdo con dichos principios.

## **2. RETRIBUCIÓN A LOS BANCOS POR LA ADMINISTRACIÓN DE LOS DEPÓSITOS**

La fijación de equitativas compensaciones a los bancos, por este concepto, sigue siendo un punto importante dentro del mecanismo creado por el nuevo régimen. El propósito de mejorar la práctica seguida en 1946, expresado en la Memoria de ese año, ha sido logrado merced a nuevas informaciones solicitadas a las propias entidades, sobre cuya base se establecieron las compensaciones para el año 1947.

La solución alcanzada, dentro de la cual prevalece el factor técnico en los aspectos que más pesan en el cálculo de los costos reales del servicio, es, por cierto, susceptible de perfeccionamiento en la medida en que lleguen a sentarse criterios uniformes y de una facilidad de aplicación compatible con la sencillez de la organización de numerosos bancos del país.

La etapa actual de los estudios que en tal sentido se realizan tiende a la sistematización de los cálculos para llegar a la liquidación mensual de las compensaciones, de modo que los propios bancos las determinen y debiten al Banco Central en forma similar a lo que vienen haciendo con los intereses que le acreditan por el redescuento.

## **3. NORMAS GENERALES SOBRE LÍMITES MÁXIMOS PARA REDESCUENTOS Y CAUCIONES**

Paralelamente al funcionamiento del mecanismo de las operaciones de redescuento y adelantos con caución comentado en la Memoria anterior, se iba recogiendo, en lo relativo a la asignación de los límites para esas operaciones, una experiencia que ha resultado muy útil para perfeccionar, en el año recién transcurrido, las normas generales destinadas a orientar la fijación de dichos límites en cada caso particular.

El criterio actual, que por ser más completo que el anteriormente aplicado comporta un avance en el desarrollo de los principios previstos al implantarse el régimen vigente, se basa en la necesidad de que exista una adecuada proporcionalidad entre el

capital y reservas de cada banco y el máximo de recursos a facilitarle; entre dicho máximo y el volumen de depósitos recogidos en cada caso por cuenta de esta Institución, y entre el monto de los préstamos y las inversiones en valores.

Esas normas tienen suficiente elasticidad como para permitir la más amplia realización de las operaciones especiales de fomento a cargo de los bancos de capital oficial bajo la garantía de los estados o comunas a que pertenecen, y de toda otra operación —incluso por bancos mixtos o privados— que interese desde el punto de vista de la mejor orientación de la política bancaria, la cual, según se ha expresado al comentar este aspecto, tiende al cumplimiento integral del plan de promoción y recuperación económica.

Como se ve, la fijación de esos principios no ha significado reconsiderar los límites que tenían efectivamente asignados los distintos bancos. Esto último ahora se efectúa solamente a su pedido y previo aporte de los elementos de juicio que justifiquen la solicitud, cuyo prolífico análisis, complementado con el conocimiento que se posee de la situación de las entidades, determina en cada caso resoluciones individuales acordes con las normas generales mencionadas.

#### 4. TIPOS MÍNIMOS DE INTERÉS APPLICABLES A LOS PRÉSTAMOS BANCARIOS

El convenio que sobre tipos mínimos de interés concertaron en 1937 los principales bancos para mantener dentro de límites sanos el juego de la competencia, y cuya fiscalización había aceptado entonces el Banco Central, quedó de hecho sin efecto a partir del mes de noviembre último cuando esta Institución, en uso de sus nuevas facultades, consideró oportuno fijar para todos los bancos del país tasas mínimas uniformes, graduadas según las distintas clases de adelantos y descuentos.

En atención al ya citado aumento de las erogaciones, los nuevos tipos se establecieron medio punto más arriba que los del aludido convenio, excepto para los préstamos con garantía de títulos, en que fueron mantenidos sin variantes.

## 5. TASAS DE REDESCUENTO Y CAUCIÓN

Tampoco experimentaron variación las tasas generales para operaciones de los bancos con el Banco Central, en materia de afectación de valores mobiliarios y redescuento de préstamos, salvo la que se aplicaba al redescuento de los créditos prendarios otorgados por bancos pignoraticios, la cual fué rebajada primero del 2% al 1% y luego a 0.25%, teniendo en cuenta la función social que se cumple con esos préstamos.

## 6. INCORPORACIÓN, AL RÉGIMEN DE LOS DEPÓSITOS BANCARIOS, DE LOS AHORROS RECOGIDOS POR LAS SOCIEDADES DE CRÉDITO RECÍPROCO

Medida de extraordinaria importancia fué la dispuesta por el Banco Central el 27 de marzo de 1947, al extender la garantía de la Nación a los ahorros confiados a diversas sociedades denominadas "de crédito recíproco" por crecido número de personas que, con el anhelo de poseer vivienda propia, participaban en los planes de financiación elaborados por esas empresas.

Adoptada tal resolución en uso de la facultad que le otorga el artículo 20º de la Ley Nº 12.962, Sección VIII, de declarar incluidas en el régimen de dicha Ley a las entidades que por la magnitud o naturaleza de sus operaciones lo justifiquen, quedaron inicialmente comprendidas por la medida 16 sociedades, que contrajeron la obligación de registrar en cuentas a nombre del Banco Central los saldos a favor de los ahorristas y de efectuar su transferencia a esta Institución.

Uno de los aspectos que más preocupaban a quienes habían adherido a los planes de esas compañías era la falta de fecha cierta para la obtención del préstamo; ello quedó solucionado al limitar este Banco el plazo máximo de la espera, que no podrá pasar del 31 de diciembre de 1949.

La mencionada resolución y otra dictada el 29 de septiembre de 1947 han fijado condiciones para el desarrollo de las actividades futuras de esas empresas, que ahora sólo pueden recibir depósitos de ahorro para la vivienda —con arreglo al plan que se considera en el punto siguiente— y otorgar presta-

mos hipotecarios dentro de las normas establecidas, quedando sujetas a la estrecha fiscalización y control de este Banco.

## 7. DEPÓSITO ESPECIAL DE AHORRO PARA LA CONSTRUCCIÓN DE LA VIVIENDA FAMILIAR

Como un aporte a la solución del problema financiero que comporta para un número elevado de familias la adquisición de su vivienda, el Banco Central, por resolución del 31 de mayo de 1947, implantó un régimen según el cual las entidades que fuesen autorizadas podrían abrir cuentas de depósito de ahorro especial para la vivienda, con derecho del titular a un préstamo hipotecario con el objeto mencionado.

La operación facilita el logro de los préstamos pro-vivienda a quienes previamente hayan demostrado capacidad de ahorro. Los interesados deben obligarse a depositar mensualmente una suma fija, entre m\$n. 10 y m\$n. 500, y pueden obtener en préstamo hasta 200 veces la cuota mensual una vez efectuado cierto número de imposiciones, que establece la misma resolución, variable de acuerdo con el importe de la cuota.

Se ha resuelto asimismo que las cuentas especiales de que se trata podrán ser abiertas en el Banco de la Nación Argentina, el Banco de Crédito Industrial Argentino y la Caja Nacional de Ahorro Postal, y que los préstamos que soliciten los titulares de esas cuentas, una vez adquirido el derecho a hacerlo, serán otorgados por el Banco Hipotecario Nacional. Los bancos oficiales de provincia, con sección hipotecaria, y las sociedades mencionadas en el punto anterior, que a su requerimiento hayan sido autorizados por el Banco Central, pueden también recibir esos depósitos y efectuar los préstamos.

## IV. LIQUIDACIONES

La creación del Departamento de Liquidaciones (Bancos y Entidades), dispuesta por resolución de fecha 10 de marzo de 1947, ha reunido bajo una sola dirección, con los consiguientes

beneficios que derivan de la centralización de las tareas afines, las liquidaciones encomendadas a este Banco por las leyes vigentes, antes atendidas por diversos órganos.

La actividad cumplida por el nuevo Departamento durante el ejercicio abarcó a seis instituciones cuyas liquidaciones se hallan en pleno desarrollo, y a otras trece entidades que están ya en la etapa final de su liquidación.

#### *Instituto Movilizador de Inversiones Bancarias.*

Los bienes de este Organismo que quedan por realizar pueden reunirse en dos grandes grupos: uno lo forman las inversiones cuya liquidación es necesario promover, encauzar o activar, y el otro está constituido por activos que han sido transformados o cuya liquidación se va efectuando de acuerdo con convenios especiales, de modo que sólo requieren gestionar y vigilar su cobro en la forma y plazos pactados.

Las realizaciones del ejercicio produjeron m\$n. 99,3 millones —m\$n. 26,3 millones más que en el año anterior—, de los cuales se utilizaron m\$n. 80,1 millones para cancelar obligaciones y m\$n. 2,8 millones para efectuar amortizaciones de Bonos Nominales y otros conceptos, reinvertiéndose en títulos nacionales casi m\$n. 14 millones.

Debido a la fuerte amortización operada, el pasivo exigible del Instituto quedó reducido a poco más de m\$n. 16 millones, proveniente de activos congelados cuya amortización se atiende, de acuerdo con los convenios existentes, con el producto de esos mismos activos. Actualmente se está estudiando la cancelación anticipada de esa obligación, que, de producirse, señalaría que habría llegado el momento de encarar la transferencia de los fondos remanentes al Gobierno Nacional.

#### *Bancos Alemán Transatlántico y Germánico de la América del Sud.*

La liquidación de estos Bancos se ha desarrollado, a igual de lo ocurrido en el ejercicio anterior, alrededor de los problemas fundamentales que todavía no han podido ser resueltos en forma definitiva: la realización de créditos contra las firmas

alemanas intervenidas por la Junta de Vigilancia y Disposición Final de la Propiedad Enemiga y el reintegro de los depósitos y obligaciones a favor de titulares residentes en el exterior, cuyas devoluciones se encuentran condicionadas a los respectivos decretos que reglamentan la materia.

Por Decreto N° 398, del 10 de enero de 1948, fué ampliada a m\$n. 3,8 millones la suma de m\$n. 3,1 millones en que el Gobierno de la Nación fijó inicialmente el precio del edificio del ex-Banco Alemán Transatlántico, expropiado con destino al Ministerio de Obras Públicas. Se espera que ese importe ha de ingresar próximamente al activo de la liquidación.

#### *Pascual Hnos. S. A. Bancaria.*

La liquidación de esta entidad continuó durante el ejercicio 1947 sin mayores novedades. Sólo cabe señalar que, a los dos años de haberse iniciado, el activo disminuyó en el 83% y el pasivo en el 92%, excluidos de este último el importe de las obligaciones hacia el Instituto Movilizador de Inversiones Bancarias y la deuda a favor del Gobierno por la multa aplicada a la Sociedad por infringir disposiciones sobre cambios.

Las realizaciones efectuadas en el ejercicio permitieron reducir a m\$n. 170.000 el anticipo de m\$n. 500.000 efectuado oportunamente por el Instituto Movilizador de Inversiones Bancarias para hacer frente al pago de la totalidad de las obligaciones a favor de particulares y desistir de la convocatoria de acreedores solicitada.

Los depósitos aún no devueltos sólo se redujeron en una suma pequeña debido a que sus titulares no se presentaron a retirarlos, no obstante haberse adoptado diversas medidas con ese fin.

#### *Crédito Argentino Uruguayo.*

La situación de déficit en que se encontraba el ex-Banco Argentino Uruguayo, sin ninguna probabilidad de mejorarla y de cumplir los convenios suscriptos con el Instituto Movilizador de Inversiones Bancarias, motivó que, con arreglo a las disposiciones del Decreto N° 5.115/46 este Banco resolviera promover

la liquidación de la entidad, medida que el Poder Ejecutivo Nacional concretó mediante el Decreto N° 5.669, del 3 de marzo de 1947, por el cual se le retiró la personería jurídica y se encendió su liquidación al Banco Central.

Este Banco tomó posesión de la sociedad el 8 de abril de 1947 y desde entonces ha venido desarrollando una continua acción para liquidar, por una parte, los bienes de naturaleza bancaria y comercial propios de la entidad y, por otra, los activos transferidos al Instituto Movilizador que eran administrados por el mismo ex-Banco.

Un índice de los resultados alcanzados por esta liquidación es el de que —excluidos los valores mobiliarios y el inmueble que posee— en el lapso transcurrido desde que fué iniciada, ha podido realizarse el 70% de su activo. El inmueble en cuestión está ocupado en parte por el Instituto Mixto de Inversiones Mobiliarias y su realización se halla pendiente de que se decida si el Estado tiene interés en expropiarlo.

La devolución de fondos alcanzó al 80% de los existentes a la fecha en que se inició la liquidación; en cuanto a los depósitos en custodia, bajaron de m\$n. 14 millones a m\$n. 7 millones. Este saldo fué transferido al Banco de la Nación Argentina, donde ha quedado a disposición de los respectivos titulares.

#### *S. A. "Cofre", Compañía de Organización Financiera Recíproca para Edificación.*

Se trata de la primera entidad de crédito recíproco que, a raíz de la ya citada resolución de este Banco de fecha 27 de marzo de 1947, se vió precisada a dar por terminada su existencia legal ante la imposibilidad de cumplir los compromisos contraídos con sus depositantes.

Las tareas de esta liquidación consistieron, principalmente, en la devolución de los ahorros a sus titulares o su transferencia a la Caja Nacional de Ahorro Postal, a fin de continuar allí la acumulación de fondos para la vivienda familiar.

En el curso del año se reintegró el 69% de los ahorros y se iniciaron las gestiones para el traspaso al Banco Hipotecario Nacional de la cartera de préstamos hipotecarios de la entidad. Luego de que se adopte esa medida y se realicen otros activos de poca significación que aún restan, la liquidación podrá con-

siderarse prácticamente concluída, salvo aquellos asuntos que dependen de una decisión judicial.

*Otras entidades en liquidación.*

Las liquidaciones de las demás entidades sólo han demandado una intervención espaciada, consistente en su mayor parte en el pago de los dividendos aprobados a los depositantes y acreedores y en el cobro de escasos créditos.

## CAPÍTULO VI

### ORGANIZACIÓN INTERBANCARIA

Las reformas introducidas en 1946 al mecanismo bancario argentino llevaban implícito, como uno de los puntos importantes, abordar el problema relativo a la sistematización funcional de las operaciones realizadas por las entidades comprendidas dentro de aquél.

Intensa ha sido en ese sentido la tarea desarrollada desde la nacionalización del Banco Central, y especialmente durante el año 1947, en cuyo transcurso fué creado el Departamento de Organización Interbancaria.

La etapa inicial comprendió principalmente el estudio y ajuste de la estructura interna del Banco Central. Se crearon las Gerencias Departamentales y los Departamentos necesarios, en los que se agruparon las dependencias afines y se suprimieron las que ya no tenían objeto que cumplir.

Realizado este primer paso, y de acuerdo con las previsiones contenidas en la exposición de motivos que acompañó a los proyectos que luego constituyeron el nuevo régimen bancario del país, fué preciso encarar la posibilidad de extender el radio de acción en esta materia a diversos aspectos que corresponden al sistema bancario en su conjunto.

La Ley N° 12.962, Sección VIII, artículo 10º, establece que el Banco Central de la República Argentina podrá dictar las normas generales o especiales que estime convenientes, a fin de que los bancos uniformen sus registros contables en los casos de operaciones hechas en carácter de mandatarios suyos o que se vinculen al redescuento de cartera, a los recursos que les autorice a utilizar y a los que les proporcione para la realización de actividades propias.

En consecuencia, la labor a desarrollar para la racionaliza-

ción de métodos y elementos de trabajo habrá de tener, indudablemente, vastos alcances. Entre ellos se destaca el aspecto relacionado con los depósitos recibidos hoy por todos los bancos del país por cuenta del Banco Central, y que se hallan registrados en siete millones y medio de cuentas llevadas conforme a normas y procedimientos completamente diversos. Su costo —a cargo exclusivo de esta Institución— supera los m\$n. 100 millones anuales, monto que habrá de aumentarse por la aplicación de las escalas automáticas de sueldos que establece el escalafón en vigencia. Ello señala la necesidad y urgencia que existe de estudiar e implantar sistemas simples y generales para la realización de esas operaciones, que permitan atender su creciente volumen sin aumentar el número actual de empleados. Iguales ventajas, que contribuirán a beneficiar al público y a las entidades bancarias, han de lograrse mediante la fijación de reglas concretas y uniformes que abarquen todas las etapas y aspectos de los trámites que origina el uso del crédito.

Por otra parte, para la mayor eficiencia de la función de vigilancia, control y estudio en materia bancaria que le compete al Banco Central, es indispensable contar con estadísticas e informaciones regulares y permanentes, para lo cual deben adoptarse métodos de trabajo adecuados a fin de que dichas compilaciones sean de la mayor exactitud y se obtengan al más bajo costo.

En la realización práctica del programa general enunciado, ocupa lugar preferente el estudio relativo al desenvolvimiento funcional del Instituto Argentino de Promoción del Intercambio, entidad cuya incidencia en el orden económico del país tiene proyecciones de singular importancia. A esa tarea deberá seguir el análisis de las dificultades que crea al Banco de la Nación Argentina la atención de algunas operaciones oficiales. Un encauzamiento racional de dichas operaciones, mediante la definición precisa de lo típicamente bancario y lo no bancario, debe brindar las soluciones adecuadas a los inconvenientes que en la práctica se presentan.

El desarrollo de la función de asesoramiento que compete al Departamento de Organización Interbancaria habrá de traer, como consecuencia, problemas de coordinación que obligarán a un permanente contacto con las dependencias similares de las demás entidades del sistema. Ello sin duda reportará ventajas incalculables desde el punto de vista de la uniformidad de conceptos que habrá de surgir de esa misma vinculación.

## CAPÍTULO VII

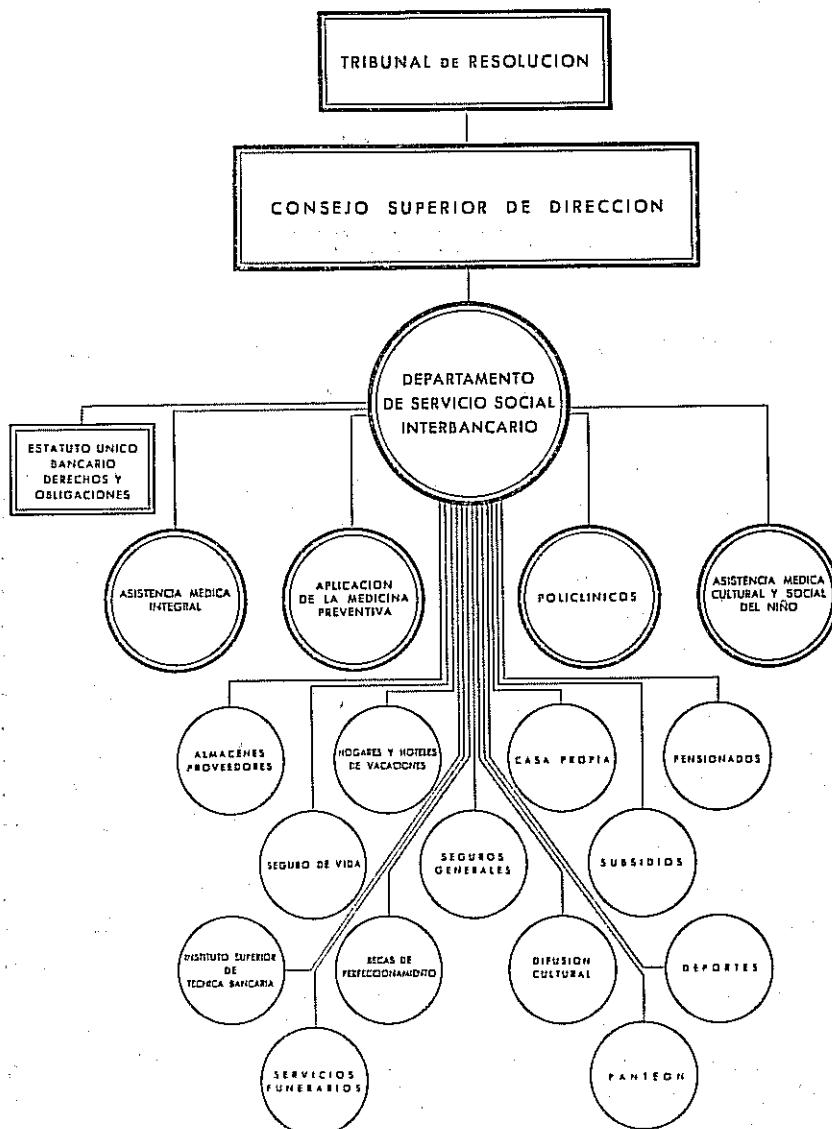
### ACCIÓN SOCIAL

#### I. CREACIÓN DEL DEPARTAMENTO DE SERVICIO SOCIAL INTERBANCARIO

Al fin de dar cumplimiento, respecto del gremio bancario, a los propósitos de justicia social reiteradamente expuestos por el Superior Gobierno de la Nación, en el mes de marzo fué creado en el Banco Central el Departamento de Servicio Social Interbancario, cuyo objeto es el de realizar "los estudios tendientes a estructurar sobre bases ciertas las mejoras previstas en el plan de ayuda social al personal bancario, centralizando los problemas a ellos vinculados a fin de asegurar una permanente atención sobre las mismas". Esos conceptos, insertos en la resolución que dió origen al citado Departamento, ya habían sido hecho públicos por el Excelentísimo Señor Presidente de la Nación y por el Señor Presidente del Banco Central.

La creación del Departamento de Servicio Social Interbancario constituye el punto de partida de un vasto plan de ayuda social al personal bancario y a los miembros de sus familias, a fin de llevar a la práctica, en lo que a ese sector de la población respecta, los postulados fundamentales del Gobierno que están sintetizados en la Declaración de los Derechos del Trabajador. Según puede verse en el gráfico de la página siguiente, la obra a cumplir, para cuya realización ya se cuenta con el aporte de m\$n. 20 millones efectuado por este Banco y de m\$n. 6,5 millones integrados por los otros bancos oficiales del Sistema, es de tal amplitud que abarcará todos los aspectos esenciales de la asis-

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA  
PLAN DE GOBIERNO 1947-1951



tencia social, a saber: el relativo a la estabilidad y cuestiones inherentes al trabajo en sí, el de la asistencia médica, el económico, el de previsión y el cultural.

En el primero, cabe mencionar el estatuto único bancario que prevé, entre otros puntos esenciales, el derecho y obligación de asociarse, la estabilidad, el escalafón, el derecho al trabajo, regímenes de licencias y retiros, deberes y obligaciones profesionales, Tribunal Bancario, etc.

En el segundo, la asistencia integral en la Capital y en el interior del país, extensiva también a los jubilados bancarios, con atención médica común y de especialidades, en consultorio y a domicilio; servicios auxiliares: radiología, fisioterapia, laboratorio, etc.; asistencia odontológica, servicios sanatoriales quirúrgicos, clínicos, de montaña (para afecciones pulmonares); para el tratamiento de las psicopatías, etc.; la aplicación de la medicina preventiva, con exámenes de los ingresantes y revisiones periódicas, ficha sanitaria, profilaxis y vigilancia de las enfermedades crónicas, etc; la instalación de policlínicos (central y regionales) con institutos de diagnóstico y tratamiento, maternidad, etc. y extensión para el hijo del empleado de todos estos beneficios, incluso deportes y colonias de vacaciones.

En lo económico, corresponde destacar los almacenes proveedores (central y regionales) con productos de farmacia y artículos para la alimentación, el vestido y el hogar; los hoteles de vacaciones en climas de montaña, marítimos y de llanura; la casa propia mediante la aplicación del plan del Banco Hipotecario Nacional; los pensionados en la Capital Federal y centros importantes para facilitar la instrucción de los hijos de los empleados residentes en el interior del país.

En materia de previsión, deben señalarse los seguros de vida y de natalidad, nupcialidad, viudez, etc., además de los subsidios para atender las necesidades de vida del empleado y de su familia cuando ocurran incapacidades del trabajo.

Por último, en el orden cultural, se prevé la fundación del Instituto Superior de Técnica Bancaria, para la formación y orientación profesional; el otorgamiento de becas para perfeccionamiento en el exterior; la organización de viajes y conferencias para la obtención por el bancario de conocimientos específicos y generales, y la creación de centros para la cultura física racional.

El Departamento funcionará como "Comisión de Estudios

y Organización”, constituida por el órgano administrativo correspondiente, que contará con la asesoría de técnicos especializados en las distintas ramas en que desarrolle su labor, de representantes de las entidades gremiales y de los asesores legales de los bancos oficiales. Dependerá del Consejo Superior de Dirección, formado por altos funcionarios de las instituciones bancarias oficiales y privadas y por representantes del personal. Este Consejo, a su vez, estará sujeto al Tribunal de Resolución, integrado por el Excmo. Señor Presidente de la Nación y el Directorio del Banco Central.

## 2. CENSO BANCARIO

Inmediatamente después de constituido el Departamento de Servicio Social Interbancario se inició el levantamiento de un censo de todo el personal perteneciente a las entidades comprendidas en la Ley de Bancos. Se obtuvo así la cifra de empleados afectados al servicio bancario —aproximadamente 36.000 en abril de 1947—, como también el número de personas a su cargo y otros datos que en esa oportunidad se consideraron indispensables, en vista del estudio que se estaba realizando para implantar el nuevo escalafón.

Los datos recopilados, que serán publicados a su tiempo, se ampliarán con los de un nuevo censo que habrá de practicarse en fecha próxima con objeto de lograr nuevas series que se estiman necesarias para la realización del programa de asistencia social de que se ha dado cuenta.

## 3. NUEVO ESCALAFÓN PARA EL PERSONAL

En el mes de abril fué aprobado el nuevo escalafón de sueldos, que se puso en práctica el 30 de junio con retroactividad al 1º de enero de 1947. Abarca a todo el personal de las entidades incluidas en el régimen bancario y está fundado en principios de igualdad en los derechos a la remuneración en re-

lación con la antigüedad. Las escalas de sueldos aprobadas, son pues "rígidas", y comprenden un sistema de adicionales por "diferencias de origen" en el momento de iniciarse su aplicación, por jerarquía, por títulos universitarios y por tareas muy especiales, además de los correspondientes a salario familiar y mayor costo de la vida.

Las escalas de sueldos fueron estudiadas por una comisión que contó con el asesoramiento de los representantes gremiales, cuyas observaciones se tuvieron debidamente en cuenta. Luego de aprobado, el escalafón fué sometido a los bancos, "ad-referendum" de sus respectivos Directorios, y con muy escasas excepciones ha sido aplicado en las condiciones propuestas. Los casos en que aún no fué implantado por completo están siendo examinados cuidadosamente, a fin de analizar las causas que impiden su aplicación y adoptar en consecuencia las soluciones que correspondan.

#### 4. COLONIA DE VACACIONES DE LA ASOCIACIÓN BANCARIA

El Banco adquirió los muebles y enseres del "Hotel Fénix" de Mar del Plata, cediéndolos en préstamo a la Asociación Bancaria para atender las necesidades de la colonia de vacaciones que dicha Asociación instaló en ese inmueble. La inversión alcanzó a m\$n. 40.000 y fué efectuada previa tasación del Banco Municipal de la Ciudad de Buenos Aires.

Además, en razón de los fines sociales que animaron la gestión realizada, el Banco acordó a la misma entidad gremial un préstamo de m\$n. 80.000, a 10 años y sin interés, que le fué solicitado para obtener el derecho de utilizar ese hotel durante cinco años, con opción a renovar el contrato.

## CAPÍTULO VIII

### CUENTAS PATRIMONIALES Y RESULTADOS DEL EJERCICIO

#### 1. BALANCE DEL BANCO CENTRAL

En la Memoria del año 1946 se tuvo oportunidad de señalar las modificaciones introducidas en el balance del Banco Central con motivo de la garantía acordada a los depósitos que reciben los bancos por cuenta de esta Institución, y se explicaron también las diferencias existentes entre la actual cuenta "Circulación Monetaria" y la anterior "Billetes en circulación", originadas por la nacionalización del Banco.

A través del balance de esta Institución que se publica semanalmente, es posible ahora ir observando la evolución económica del país en su repercusión sobre el campo monetario, reflejada por una parte en el monto de los billetes en circulación y en los saldos de los depósitos recibidos por los establecimientos bancarios por cuenta de este Banco, y por otra en sus contrapartidas de oro y divisas, inversiones en títulos, redescuento, cauciones y adelantos con garantía.

Se está procediendo a la revisión integral de la técnica y procedimiento observados en la contabilidad del Banco, habiéndose ya dado término a una primera etapa que incluyó, entre otros estudios, la determinación de un plan de cuentas que considera con mayor propiedad las características particulares de los valores patrimoniales y de las operaciones, mediante denominación, agrupación y clasificación sistemática de sus concep-

tos. Con esta base, los balances mejorarán en claridad y amplitud, asegurando así una información más fácil y accesible para el público.

## 2. CIRCULACIÓN MONETARIA

En 1947 hubo una emisión neta de billetes y monedas de m\$n. 1.281 millones, ligeramente superior a la registrada el año anterior, consecuencia inmediata de la dinámica que observó la economía argentina en ese período al tender cada vez más hacia la industrialización del país, según se explica en el capítulo relativo a la situación monetaria y bancaria.

A continuación se detalla cómo se ha distribuido, por denominación, la circulación monetaria en el último trienio:

D e n o m i n a c i o n e s	1945	1946	1947
(En millones de unidades)			
De m\$n. ....	0,50	16,3	22,0
" " .....	1,00	90,6	100,7
" " .....	5,00	23,7	28,4
" " .....	10,00	50,5	60,0
" " .....	50,00	8,7	11,7
" " .....	100,00	9,6	13,5
" " .....	500,00	0,8	0,9
" " .....	1.000,00	0,5	0,7
(En millones de m\$n.)			
<i>Importe de la circulación:</i>			
Billetes .....	3.047,4	3.984,4	5.256,0
Moneda metálica .....	73,3	80,3	89,8
Total:	3.120,7	4.064,7	5.345,8

Asimismo, durante el año se canjearon billetes de emisiones anteriores, sin curso legal, por un valor equivalente de m\$n. 2.260.462 de los nuevos billetes, con lo cual el saldo sin canjear era, al 31 de diciembre de 1947, de m\$n. 52,9 millones.

## 3. ORO Y DIVISAS

Por las razones expuestas en capítulos anteriores, ha disminuido en 1947 el conjunto de las reservas monetarias del

país. La posición de oro y divisas del Banco Central bajó de m\$n. 5.646 millones, según balance al 31/12/1946, a m\$n. 3.645 millones al 31 de diciembre de 1947. Este descenso produjo como consecuencia inmediata una reducción en los porcentajes de garantía con respecto a la circulación monetaria, reducción que se ha intensificado a raíz del aumento de la moneda en manos del público, mencionado en el punto anterior.

Otra circunstancia que ha ejercido influencia indirecta sobre los indicados porcentajes ha sido la de que, de acuerdo con las disposiciones legales, sólo corresponde incluir dentro del fondo de garantía no más de un 10% de divisas cuyo valor no esté asegurado —mediante convenio— que no sufrirá alteraciones con respecto al oro. Dado que nuestra posición de divisas está constituida, en su mayor parte, por dólares estadounidenses, no fué posible computar para la garantía al 31/12/1947, la suma de m\$n 228.914.260 no obstante tratarse de divisas de libre convertibilidad.

Sin embargo, a una fecha dada los efectos monetarios de esas divisas no computables, así como los saldos utilizados de los créditos en moneda nacional concedidos por la Argentina a algunas naciones, son idénticos a los producidos por las divisas con garantía de oro: por un lado unos y otros aumentan el circulante, pues el Banco Central entrega pesos en canje de ellos a los exportadores; por el otro todos incrementan nuestro poder de compra externo.

Si se aceptara entonces esta equiparación con fines demográficos, los porcentajes de garantía serían los siguientes:

Con respecto a:	Computando el oro y las divisas con las limitaciones legales	Computando los créditos internacionales y las divisas excedentes
Circulación monetaria .....	63,90	80,01
Circulación Monetaria + Obligaciones a la vista .....	46,45	58,16

#### 4. TENENCIAS EN VALORES NACIONALES

Los valores nacionales en poder del Banco Central, incluidos los que se utilizan en la regulación bursátil, han experimen-

tado un aumento neto de m\$n. 260 millones, según surge de las cifras que se consignan a continuación:

V a l o r e s	A I 31/12/46	A I 31/12/47
(En m\$n.)		
Bono de Garantía .....	365.817.414,24	362.365.781,16
Bonos Consolidados .....	387.192.204,31	385.807.970,44
Obligaciones Ley 12.017 .....	333.887.918,67	310.614.760,90
Otros Títulos .....	431.257.338,83	720.056.789,95
	<b>1.518.154.876,05</b>	<b>1.778.845.302,45</b>

## 5. ADELANTOS TRANSITORIOS AL GOBIERNO NACIONAL

En el mes de junio el Gobierno Nacional canceló el anticipo de hasta m\$n. 120 millones que le fué concedido a fines de 1946, de acuerdo con el artículo 36 de la Carta Orgánica del Banco Central. El máximo adeudado en el año alcanzó a m\$n. 115 millones.

## 6. MOVILIZACIÓN DE FONDOS RECIBIDOS POR DEPÓSITOS

La masa de depósitos que administra el Banco Central por intermedio de la red de bancos que se extiende por todo el territorio nacional, se encuentra totalmente invertida en operaciones regulares realizadas por intermedio de los bancos en cumplimiento de los planes de promoción económica.

En 1947 las instituciones bancarias transfirieron al Banco Central m\$n. 1.775 millones y éste, a su vez, les facilitó para la atención de sus negocios m\$n. 5.798 millones, cifra en que aumentaron las operaciones activas con los bancos.

## 7. RESULTADO DEL EJERCICIO

El ejercicio financiero correspondiente al año 1947 cerró con un beneficio bruto de m\$n. 159.412.420,48.

A fin de constituir las provisiones y reservas a que se refiere el primer apartado del artículo 50º de la Carta Orgánica se ha afectado la cantidad de m\$n. 118.200.296,65, estableciéndose el monto de las utilidades netas distribuibles en la cantidad de m\$n. 41.212.123,83.

En el cuadro comparativo que se inserta a continuación se establecen las diferencias registradas en las cifras de los ejercicios 1946 y 1947:

#### COMPARACIÓN DE LOS RESULTADOS DE LOS EJERCICIOS 1946 Y 1947

Conceptos	1946	1947	Diferencia
(En m\$n.)			
Ingresos totales .....	267.959.204	378.646.683	110.687.479
Ingresos por revaluaciones .....	68.651.858	—	— 68.651.858
(En m\$n.)			
Ingresos corrientes .....	199.307.346	378.646.683	179.339.337
Salidas corrientes .....	137.320.282	219.234.263	81.913.981
Utilidad bruta corriente .....	61.987.064	159.412.420	97.425.356
Utilidad revaluación .....	68.651.858	—	— 68.651.858
Utilidad total .....	130.638.922	159.412.420	28.773.498
Amortizaciones y reservas previas .....	96.122.591	118.200.297	22.077.706
Utilidad distribuible .....	34.516.331	41.212.123	6.695.792

Los aumentos registrados se deben, principalmente, a la circunstancia de que el ejercicio anterior sólo comprendió ocho meses de operaciones de redescuento y adelantos con caución a los bancos, pues el nuevo régimen entró en vigor el 24 de abril de 1946.

Luego de haberse aprobado por el Honorable Directorio el Balance General, la cuenta de Pérdidas y Ganancias y la distribución de utilidades al 31/12/1947, se efectuaron las registraciones contables respectivas, que provocaron las siguientes variaciones:

## **RESERVAS ESPECIALES, PROVISIONES Y FONDOS DE AMORTIZACIÓN**

C o n c e p t o s	Saldos posteriores al cierre de los ejercicios		Aumentos
	1946	1947	
(En m\$ns.)			
Reserva Especial por Bonos Consolidados .....	82.094.604,84	82.094.604,84	—
Reserva para Fluctuaciones en el Valor de los Títulos .....	59.830.802,11	79.830.802,11	20.000.000
Reserva para Consolidación de Bancos .....	20.000.000,00	58.000.000,00	38.000.000
Reserva para Quebrantos por Operaciones de Fomento (Art. 33)	4.000.000,00	30.000.000,00	26.000.000
Provisión para el Cumplimiento del Plan de Ayuda Social Interbancaria .....	(1) 9.869.350,00	19.869.350,00	10.000.000
Fondo para Amortización de Inmuebles .....	1.539.104,66	2.839.104,66	1.300.000
Fondo para Amortización de Móbilario y Máquinas .....	752.683,60	952.683,60	200.000
	178.086.545,21	273.586.545,21	95.500.000

(1) Monto de la provisión ..... m\$n. 10,000,000  
 Utilizado durante el año 1947 ..... , 130,650  
 Saldo: m\$n. 9,069,350

Saldo: m\$ n. 9.069.350

De acuerdo con lo dispuesto en el Art. 50º, apartado 2º, de la Carta Orgánica del Banco Central, la utilidad líquida del Ejercicio 1947, que, según se ha indicado, ascendió a m\$n. 41.212.123,83, fué distribuida en la siguiente forma:

al Fondo de Reserva General:

30% de las utilidades líquidas . . . m\$ n. 12.363.637,15

### *al Bono de Garantía:*

10% para su cancelación ..... , 4.121.212,38

#### *al Capital:*

30% para su incremento ..... , 12.363.637,15

## *al Gobierno Nacional, Participación en las Utilidades:*

30% de las utilidades líquidas ... ., 12.363.637,15

m\$n. 41.212.123.83

En consecuencia, la masa de capital, reservas y previsiones del Banco, experimentó en conjunto las siguientes variaciones:

Conceptos	1946	1947	Aumento
(en m\$n.)			
Capital .....	30.354.899,29	42.718.536,44	12.363.637,15
Fondo de Reserva General ..	29.916.250,98	42.279.888,13	12.363.637,15
Reservas Especiales, Provisiones y Fondo de Amortización	178.086.545,21	273.586.545,21	95.500.000,00
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>238.357.695,48</b>	<b>358.584.969,78</b>	<b>120.227.274,30</b>

BALANCE DEL BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA AL 31 DE DICIEMBRE DE 1947

A C T I V O	m\$n.	P A S I V O	m\$n.
Oro:			
En el país 660.240.564,95		Capital .....	30.354.899,29
En el ext. <u>369.851.985,09</u> 1.030.092.550,04		Fondo de Reserva General .....	29.916.250,98
Divisas, Corresponsales en el Exterior:		Reserva Especial por Bonos Consolidados	82.094.604,84
Con garantía de su valor en oro ..... <u>2.014.325.880,84</u> 3.074.418.430,88	3.685.667.421,94	Reserva Para Fluctuaciones en el Valor de los Títulos .....	79.830.802,11
Otras ..... <u>611.248.991,06</u>		Reserva Para Consolidación de Bancos ..	58.000.000,00
Bono de Garantía .....	362.365.781,16	Reserva para Quebrantes por Operaciones de Fomento (Art. 33) .....	30.000.000,00
Valores Nacionales - Art. 18 Ley 12.962 .....	242.245.139,76	Provisión para el Cumplimiento del Plan de Ayuda Social Interbancaria .....	19.869.350,00
Valores Nacionales:		Fondo para Amortización de Inmuebles ..	2.839.104,66
Bonos Consolidados del Tesoro Nacional 385.807.970,44		Fondo para Amortización de Mobiliario y Máquinas .....	952.683,60
Obligaciones - Ley 12.817 ..... <u>310.614.760,90</u>	696.422.731,34	Circulación Monetaria .....	5.345.787.255,04
Inmuebles .....	10.260.697,72	Correspondentes en el Exterior - Divisas ..	40.732.683,61
Mobiliario y Máquinas .....	2.054.501,13	Cuentas Corrientes Bancarias .....	427.437.933,04
Cuentas Bancarias - Operaciones .....	1.919.979.970,57	Cuentas Corrientes Oficiales .....	1.480.022.332,96
Préstamos Bancarios con Caución .....	3.174.523.470,17	Cuentas Corrientes Varias .....	82.705.812,68
Préstamos Bancarios con Garantías Diversas .....	3.500.000,00	Depósitos en Otros Bancos por Cuenta del B. C. R. A. ....	12.849.875.791,38
Redescuentos y Adelantos sobre Cuentas Corrientes Deudoras en Otros Bancos .....	8.639.300.954,48	Depósitos de Sociedades de Ahorro para la Vivienda - Cuenta Operaciones - Resolución del 27/3/1947 .....	1.002.820,42
Adelantos sobre Préstamos Hipotecarios .....	1.741.704.204,74	Bonos Hipotecarios B. C. R. A. ....	363.460.600,00
Diversos .....	507.698.283,41	Diversos .....	19.628.115,98
	<u>20.985.723.164,42</u>	Pérdidas y Ganancias .....	41.212.123,83
			<u>20.985.723.164,42</u>

% DE GARANTIA EN ORO Y DIVISAS CON RESPECTO A:

Circulación Monetaria ..... 63,90  
 Circulación Monetaria y Depósitos en el B.C.R.A. ..... 46,45  
 A los efectos del Art. 28 de la Ley 12.962 se han computado oro y divisas por valor de m\$n. 3.416.020.478,00.

ERNESTO H. CARRERAS  
Gerente General

BERNARDO VELAR DE IRIGOYEN  
Procurador del Tesoro de la Nación

MANUEL SANTOS  
Contador General

D. ORLANDO MAROGLIO  
Presidente

**ESTADO DEMOSTRATIVO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS**

**D E B E**

	m\$ n.	m\$ n.
a INTERESES PAGADOS		
s/Depósitos por n/Cta. en otros Bancos	95.924.038,24	
,, Bonos Hipotecarios B. C. R. A. ....	9.178.812,77	
,, Varios .....	<u>32.504,60</u>	<u>105.135.355,69</u>
a COMISIONES PAGADAS		
s/Colocación de Bonos Hipotecarios		
B. C. R. A. ....	44.230,66	
,, Varios .....	<u>509,37</u>	<u>44.740,03</u>
a RETRIBUCIÓN A OTROS BANCOS POR		
GASTOS ADMINISTRATIVOS		99.290.967,70
a GASTOS ORDINARIOS		
por Sueldos y Sobresueldos .....	10.652.232,94	
,, Gastos Generales .....	<u>4.056.998,66</u>	<u>14.709.231,60</u>
a GASTOS EXTRAORDINARIOS		
Impresión Bonos Hipot. B. C. R. A. ...	47.920,00	
Varios .....	<u>6.047,62</u>	<u>53.967,62</u>
a AJUSTE VALOR DE TÍTULOS		
Valores Nacionales Art. 18 .....	8.017.108,24	
Valores Nacionales Art. 20 .....	<u>14.683.188,41</u>	<u>22.700.296,65</u>
a RESERVA PARA CONSOLIDACIÓN DE BANCOS ....		38.000.000,00
a RESERVA PARA FLUCTUACIONES EN EL VALOR DE		
LOS TÍTULOS .....		20.000.000,00
a RESERVA PARA QUEBRANTOS POR OPERACIONES		
DE FOMENTO (Art. 33) .....		26.000.000,00
a PROVISIÓN PARA EL CUMPLIMIENTO DEL PLAN		
DE AYUDA SOCIAL INTERBANCARIA .....		10.000.000,00
a FONDO PARA AMORTIZACIÓN DE INMUEBLES .....		1.300.000,00
a FONDO PARA AMORTIZACIÓN DE MOBILIARIO Y		
MÁQUINAS .....		200.000,00
UTILIDAD NETA .....		<u>41.212.123,83</u>
		<u>378.646.683,12</u>

ERNESTO H. CARRERAS  
*Gerente General*

MANUEL SANTOS  
*Contador General*

D. ORLANDO MAROGLIO  
*Presidente*

Buenos Aires, 31 de diciembre de 1947.

**IMPRESO EN LOS TALLERES GRÁFICOS  
DEL BANCO HIPOTECARIO NACIONAL**