

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

# MEMORIA ANUAL

VIGESIMOPRIMER EJERCICIO

1955

BUENOS AIRES

1956



BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

# MEMORIA ANUAL

VIGESIMOPRIMER EJERCICIO

1955

BUENOS AIRES

1956

# BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

---

## DIRECTORIO <sup>(1)</sup>

*Presidente:*

**EDUARDO LAURENCENA**

*Vicepresidente:*

**BENJAMIN CORNEJO**

---

## *Directores:*

**CARLOS A. COLL BENEGAS**, Presidente del Banco de la Nación Argentina.

**ALFREDO SEEBER**, Presidente del Banco Industrial de la República Argentina.

**MANUEL A. RAWSON PAZ**, Presidente del Banco Hipotecario Nacional.

**EUCLIDES VENTURA CARDOSO**, Presidente de la Caja Nacional de Ahorro Postal.

**JULIO BROIDE, FELIX GILBERTO ELIZALDE, ANTONIO MEDINA ALLENDE y MARIO MOSSET ITURRASPE**, en representación del Poder Ejecutivo Nacional.

**JORGE ROBIROSA**, en representación de los Bancos del interior de la República.

**CARLOS MARIA DE ALVEAR**, en representación de los Bancos privados de la Capital Federal.

**EMILIO MIHURA, HORACIO N. BRUZONE, RAUL LAMURAGLIA, JULIO NOE, ROMULO BOGLIOLI y FABIO NECOCHEA**, en representación de los sectores de la agricultura, de la ganadería, de la industria, del comercio, de las cooperativas y de las fuerzas del trabajo, respectivamente.

*Secretario del H. Directorio:*

**JUAN ANTONIO NICHOLSON**

---

*Gerente General:*

**JOSE LUIS JULIO MAZZAFERRI**

*Subgerente General:*

**CENTENARIO LACANNA**

---

(1) Las autoridades de este Banco al 31 de diciembre de 1955, cierre del XXIº Ejercicio, eran las siguientes: Presidente: Julio E. Alizón García, en reemplazo del Dr. Eugenio J. Folcini, desde el 10/10/1955 hasta el 8/6/1956, fecha en que le sucedió el señor Ministro de Hacienda de la Nación, Dr. Eugenio A. Blanco, hasta el 13/6/1956; Vicepresidente: Roberto Verrier, en reemplazo del Dr. Ricardo E. Granero, desde el 11/10/1955 hasta el 7/6/1956, fecha en que le sucedió el señor Subsecretario de Hacienda, Dr. Julio Broide, hasta el 13/8/1956; Vicepresidente 2º: Horacio N. Bruzone, representante del sector industria; Directores: Rodolfo S. Martínez, por el Banco de la Nación Argentina; Raúl Lamuraglia, por el Banco Industrial de la República Argentina; Manuel A. Rawson Paz, por el Banco Hipotecario Nacional; Euclides Ventura Cardoso, por la Caja Nacional de Ahorro Postal; Roberto P. Norton, Luis Juan Firpo Miró, Eduardo D. Bruera y Francisco A. Jurgensen, en representación de los sectores de la agricultura, de la ganadería, del comercio y de las fuerzas del trabajo, respectivamente; Secretario del H. Directorio: Enrique J. Pujol; Gerente General: Eusebio Campos; Subgerente General: Pedro E. Real.

## ÍNDICE

	<u>Página N.º</u>
<b>CAPITULO PRIMERO - INTRODUCCION .....</b>	1
<b>CAPITULO SEGUNDO - LA ECONOMIA ARGENTINA EN 1955 .....</b>	15
1. El volumen físico de la producción. — 2. Las exportaciones. — 3. Las importaciones. — 4. El balance de pagos. — 5. Situación monetaria.	
<b>CAPITULO TERCERO - EL REGIMEN DE CAMBIOS.</b>	
I. LA REFORMA CAMBIARIA .....	29
1. Necesidad de la reforma. — 2. El reordenamiento cambiario.	
II. REGIMEN DE LAS IMPORTACIONES .....	32
1. Nuevas posibilidades para determinadas importaciones. — 2. Combustibles y elementos para producir energía eléctrica. — 3. Materias primas y productos esenciales. — 4. Importaciones desde países limítrofes y Perú. — 5. Situación de los permisos pendientes de utilización al reordenarse el régimen de cambios. — 6. Otorgamiento de permisos de cambio a las reparticiones oficiales y las empresas de servicios públicos. — 7. Registro de cooperativas importadoras.	
III. REGIMEN DE LAS EXPORTACIONES .....	36
1. Los tipos de cambio. — 2. Cobros por la reparación de mercaderías importadas temporalmente. — 3. Elementos importados que se incluyan en los productos de exportación. — 4. Ajustes de valor de exportaciones. — 5. Reexportaciones. — 6. Cumplimiento de entrega de cambio. — 7. Productos del mercado libre que se exportan a países limítrofes. — 8. Mejora de tipo de cambio y disminución de retenciones.	
IV. LAS OPERACIONES DE CAMBIO.....	38
1. Cotizaciones en los mercados oficial y libre de cambios. — 2. Aperturas, prórrogas y ampliaciones de créditos documentarios en los mercados oficial y libre de cambios en divisas de convenio. — 3. Cobertura anticipada, en el mercado oficial, de créditos documentarios de importación en dólares estadounidenses.	
V. EL CONTROL DE FONDOS.....	41
1. Eliminación de las restricciones en las operaciones del mercado libre de cambios. — 2. Levantamiento de las medidas de control a los ingresos y egresos de oro y billetes. — 3. Eliminación gradual del control de los fondos y bienes de titulares del exterior. — 4. Problemas derivados del transporte de mercaderías entre nuestro país y las naciones limítrofes.	
<b>CAPITULO CUARTO - LAS NEGOCIACIONES COMERCIALES Y FINANCIERAS CON OTROS PAISES .....</b>	43
1. Política desarrollada. — 2. Ejecución de los convenios en vigencia y características de los concertados en el año.	

<b>CAPITULO QUINTO - EL CREDITO Y LAS OPERACIONES BANCARIAS</b>	
I. LA POLITICA DE CREDITO .....	65
1. Orientación general seguida en materia crediticia. — 2. El crédito agrario. — 3. La acción industrial. — 4. El crédito hipotecario. — 5. Tasas de interés bancario.	
II. LAS OPERACIONES BANCARIAS .....	70
1. Evolución de los préstamos e inversiones. — 2. Los préstamos por actividades. — 3. Desarrollo de los depósitos.	
<b>CAPITULO SEXTO - LAS RELACIONES DEL BANCO CENTRAL CON LOS BANCOS</b>	75
1. Fiscalización bancaria. — 2. Coordinación y prestación de los servicios bancarios. — 3. Reglamentaciones. — 4. Liquidaciones. — 5. Normas bancarias de la República Argentina. — 6. Guía bancaria de la República Argentina. — 7. Representaciones en la Argentina de bancos extranjeros no autorizados a funcionar en el país.	
<b>CAPITULO SEPTIMO - EL MERCADO DE VALORES</b> .....	83
1. Las actividades bursátiles. — 2. La absorción de valores públicos e hipotecarios. — 3. La actuación del Banco Central como Agente Financiero del Gobierno Nacional. — 4. La Comisión de Valores.	
<b>CAPITULO OCTAVO - CUENTAS PATRIMONIALES Y RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	93
1. Emisión monetaria. — 2. Oro y divisas. — 3. Recursos para las operaciones bancarias. — 4. Cartera de valores públicos. — 5. Obligaciones a la vista. — 6. Resultado del ejercicio.	
<b>APENDICE I</b> — Informes del Asesor Económico y Financiero de la Presidencia de la Nación, doctor Raúl Prebisch.	
1. Informe preliminar acerca de la situación económica .....	I
2. Moneda sana o inflación incontrolable .....	XXXIII
Plan de restablecimiento económico .....	XLVI
<b>APENDICE II</b> — Inversiones de fondos y demás bienes en el país, pertenecientes a titulares del exterior que, al 31 de diciembre de 1955 se hallaban sujetos a control por el Banco Central'.....	LXV

## CAPITULO PRIMERO

### INTRODUCCION

El último ejercicio del Banco Central de la República Argentina ha concluído en circunstancias políticas y económicas excepcionales. Por ello esta introducción a la Memoria debe apartarse un tanto de su carácter tradicional; agregar a la habitual descripción de la evolución económica y monetaria del año transcurrido algunas consideraciones sobre aquellas circunstancias de excepción, y extender el análisis a un período más largo.

Cuando a fines de setiembre de 1955 asumió el poder el Gobierno Provisional de la Nación, existían fundadas inquietudes acerca de la evolución de la economía argentina en los últimos años y parecía indispensable adoptar enérgicas medidas de saneamiento.

Las crisis económicas anteriores —exteriorizadas quizás más bruscamente— no afectaron la capacidad de recuperación de la economía. La que hoy afronta el país aparece como el resultado de desequilibrios estructurales que vienen de años atrás y que han retrasado el desarrollo orgánico de una economía que cuenta con recursos potenciales considerables, capaces, bajo otras circunstancias, de determinar una elevada tasa de crecimiento. No hay duda de que tales desequilibrios en alguna medida se originaron en factores externos desfavorables, pero es evidente que en su mayor parte son el resultado de un intervencionismo que, además de haber sido agudo y alcanzado a todas las actividades, no se orientó a corregir la acción negativa de aquellos factores sino que, por el contrario, acentuó sus efectos perniciosos.

Una de las manifestaciones más importantes de las aludidas faltas de equilibrio está dada por la evolución que experimentaron el desarrollo industrial, las necesidades de importación y la capacidad del país para pagar sus adquisiciones externas.

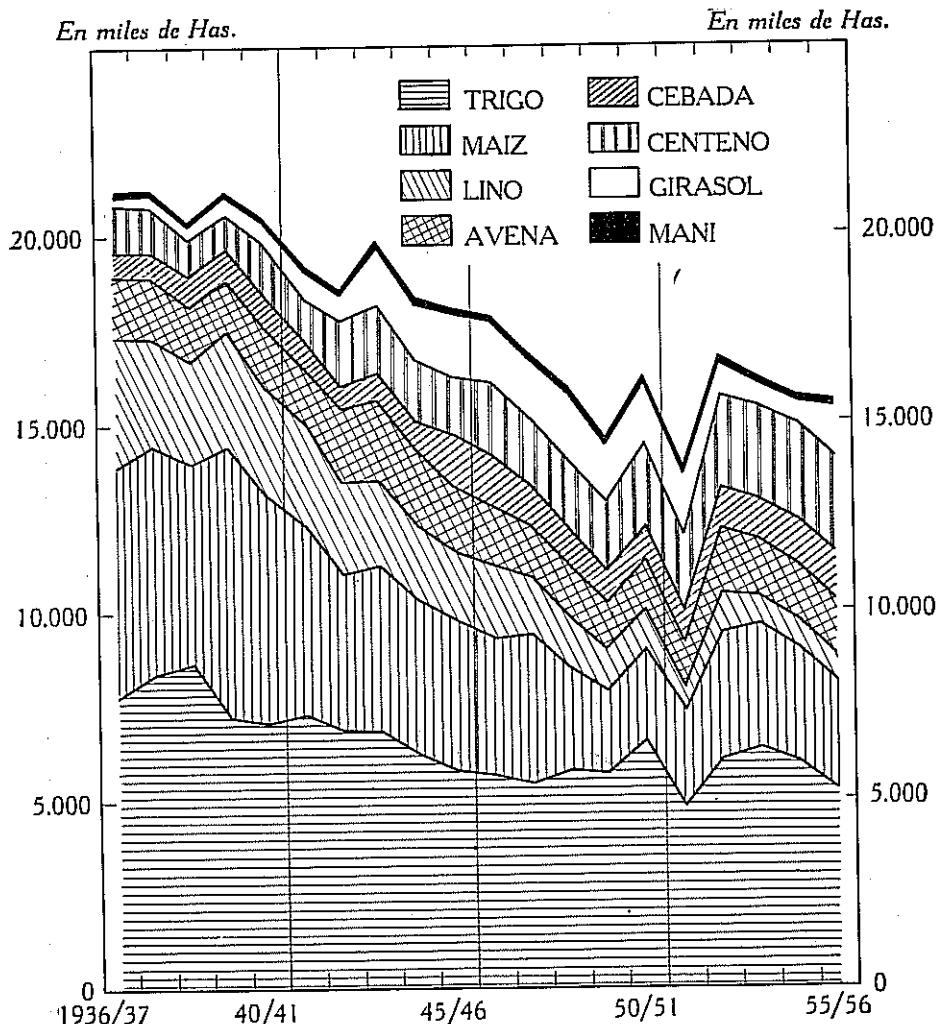
El desarrollo de la industria nacional contó con una decidida protección oficial y con el favor de las circunstancias engendradas por la última guerra mundial, y pudo mostrar, así, aumentos significativos. Pero el crecimiento de la industria, al mismo tiempo que permite sustituir importaciones, motiva por otro lado —al menos en los primeros tiempos— la necesidad de acrecentar la introducción

de combustibles, materias primas y bienes de capital en medida superior a las sustituciones alcanzadas.

La mayor demanda de importaciones no coincidió con un aumento correlativo de la capacidad del país para pagarlas; a la persistente declinación de la superficie sembrada de los principales productos agrícolas exportables, se sumó en los últimos años la baja de los precios mundiales.

GRAFICO N.º 1

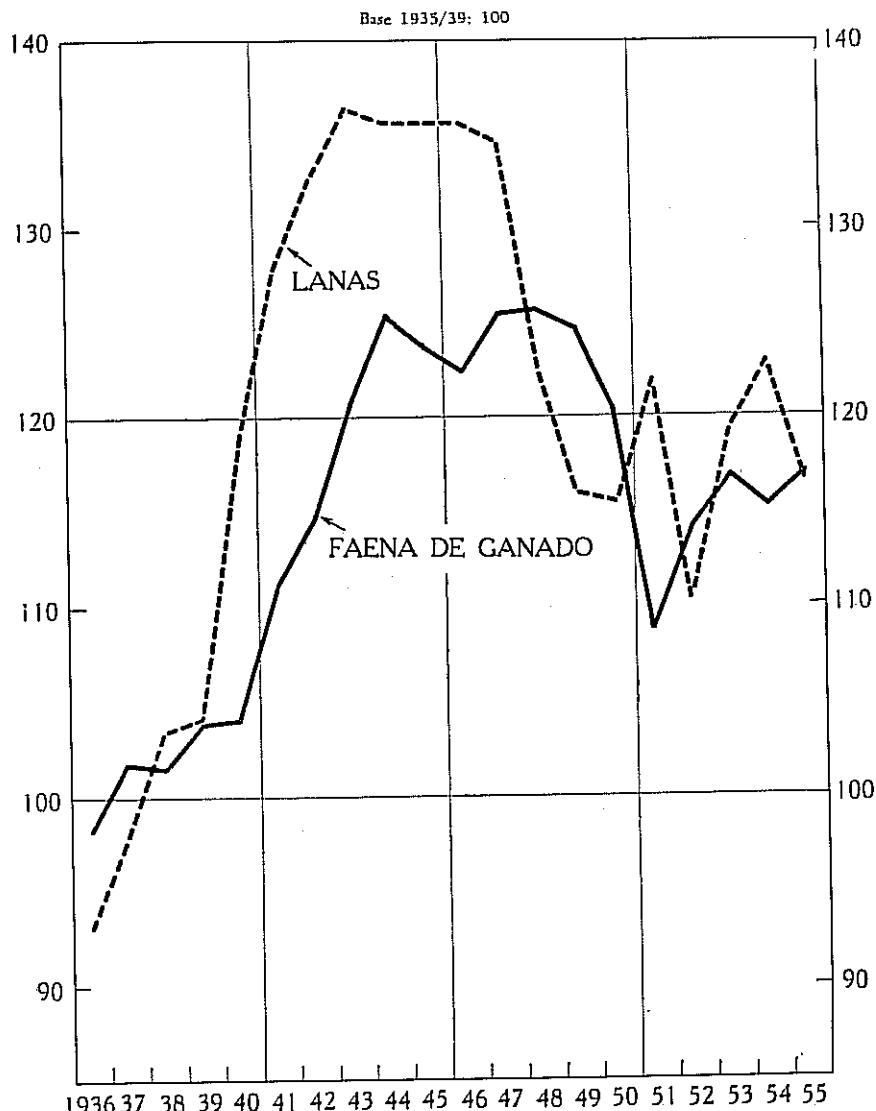
AREA SEMBRADA CON LOS PRINCIPALES PRODUCTOS  
AGRICOLAS EXPORTABLES



*Nota: 1955/56: Estimaciones.*

GRAFICO N.<sup>o</sup> 2

NUMEROS INDICES DE LA PRODUCCION DE CARNES Y LANAS



Igual tendencia general se observa en la producción ganadera de la última década. A falta de cifras fehacientes sobre la evolución de los planteles, que darían una idea más completa de las variaciones ocurridas, los números índices de la producción de carnes y la-

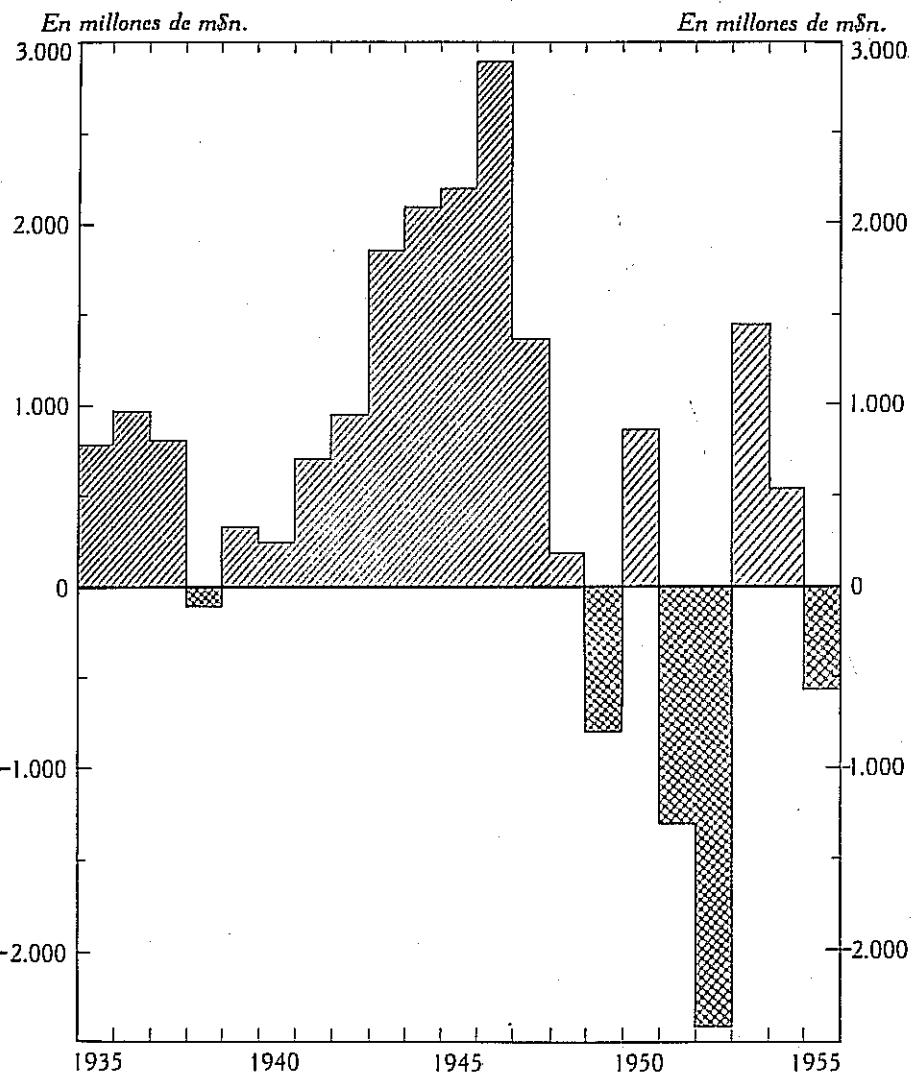
nas —dos de sus renglones más importantes— permiten apreciar con suficiente aproximación el alcance del fenómeno señalado.

La menor actividad registrada en las producciones que constituyen la casi totalidad de nuestra exportación no obedeció sino parcialmente a factores climáticos, no obstante el grave perjuicio que ellos ocasionaron en algunos años, como en 1952. La mayor grave-

GRAFICO N.º 3

SALDOS DEL BALANCE COMERCIAL

AL TIPO ESTADISTICO DE m\$ n 500 LOS 100 Dls.



dad residió en el desaliento de los productores provocado por el régimen de comercialización oficial, que no les permitió beneficiarse de las altas cotizaciones internacionales que rigieron en ciertos períodos y que, en cambio, hizo recaer sobre ellos casi todo el efecto de la baja de precios que sobrevino después, particularmente por obra del régimen cambiario que mantuvo al peso artificialmente sobrevaluado. Por otra parte, el aumento de la población ha acrecentado la demanda para consumo interno mermando las disponibilidades exportables.

Tales son, a grandes rasgos, los factores que han trocado en desfavorable una balanza de comercio tradicionalmente positiva.

El deterioro de la capacidad exportadora del país llevó a que los abastecimientos externos se circunscribieran a cubrir las necesidades anuales mínimas de importación de los artículos más esenciales, como combustibles, materias primas o semielaboradas para la industria, ciertos productos alimenticios de consumo popular, artículos terminados de menor significación, drogas y medicamentos y elementos de sanidad animal y vegetal. En cambio, el valor de las importaciones de bienes de capital, aunque limitadas a la atención de las necesidades más estrictas y apremiantes, como fué forzoso en estos últimos años, ya no pudo ser cubierto sino parcialmente con el producto de

#### CUADRO N.º 1

#### IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES REALIZADAS DESDE 1947 A 1955 (1)

Rubros	(En millones de m\$n. al tipo de m\$n. 500 los 100 Dls.)								
	1947	1948	1949	1950	1951	1952	1953	1954	1955
Importaciones corrientes.....	4.862,0	5.379,2	4.275,4	4.363,0	5.455,2	4.728,7	3.030,4	3.633,5	4.430,4
Maquinarias (incluidas las agrícolas), motores, herramientas, accesorios y repuestos.....	862,5	1.541,3	1.243,5	1.283,4	1.076,5	709,3	880,1	835,6	832,0
Elementos para los transportes .....	986,4	1.031,4	491,3	286,8	675,8	541,1	473,5	386,7	440,2
Total Importaciones	<u>6.710,9</u>	<u>7.951,9</u>	<u>6.010,2</u>	<u>5.933,2</u>	<u>7.207,5</u>	<u>5.979,1</u>	<u>4.384,0</u>	<u>4.855,8</u>	<u>5.702,6</u>
Total Exportaciones	<u>8.071,3</u>	<u>8.133,5</u>	<u>5.211,5</u>	<u>6.805,0</u>	<u>5.889,2</u>	<u>3.546,9</u>	<u>5.828,4</u>	<u>5.399,6</u>	<u>5.129,0</u>

(1) El régimen de permisos previos de cambio se reimplantó a fines de 1946. Las cifras incluyen importaciones con pago diferido y, a partir de 1951, importaciones autorizadas sin uso de divisas.

Nota: Cifras actualmente en revisión.

las exportaciones y en parte debió atenderse con operaciones de pago diferido que gravitarán sobre los balances de cuentas externas de los años próximos o bien, cuando su provisión se condicionó al pago inmediato, afectando la posición de divisas con el país proveedor.

En el curso de 1955, las existencias de oro y divisas del Banco Central, que se habían recuperado en alguna medida en el bienio 1953/1954, experimentaron una nueva reducción.

La relación porcentual entre dichas existencias y el valor de las importaciones del año respectivo —que se muestra en el gráfico N.º 4— revela con qué velocidad el país fué perdiendo las reservas monetarias, las que en el último año sólo llegaron a representar una pequeña proporción del valor mínimo a que alcanzaron nuestras importaciones. El nivel crítico a que llegaron debilitó notablemente el papel que ellas desempeñan como elemento compensador de los saldos negativos del balance de pagos.

Debe considerarse, además, la mayor frecuencia con que vienen alternando ahora en la balanza comercial, según ya se señaló, los saldos negativos con los saldos positivos, y el grado de rigidez que, por otra parte, han adquirido nuestras necesidades corrientes de importación.

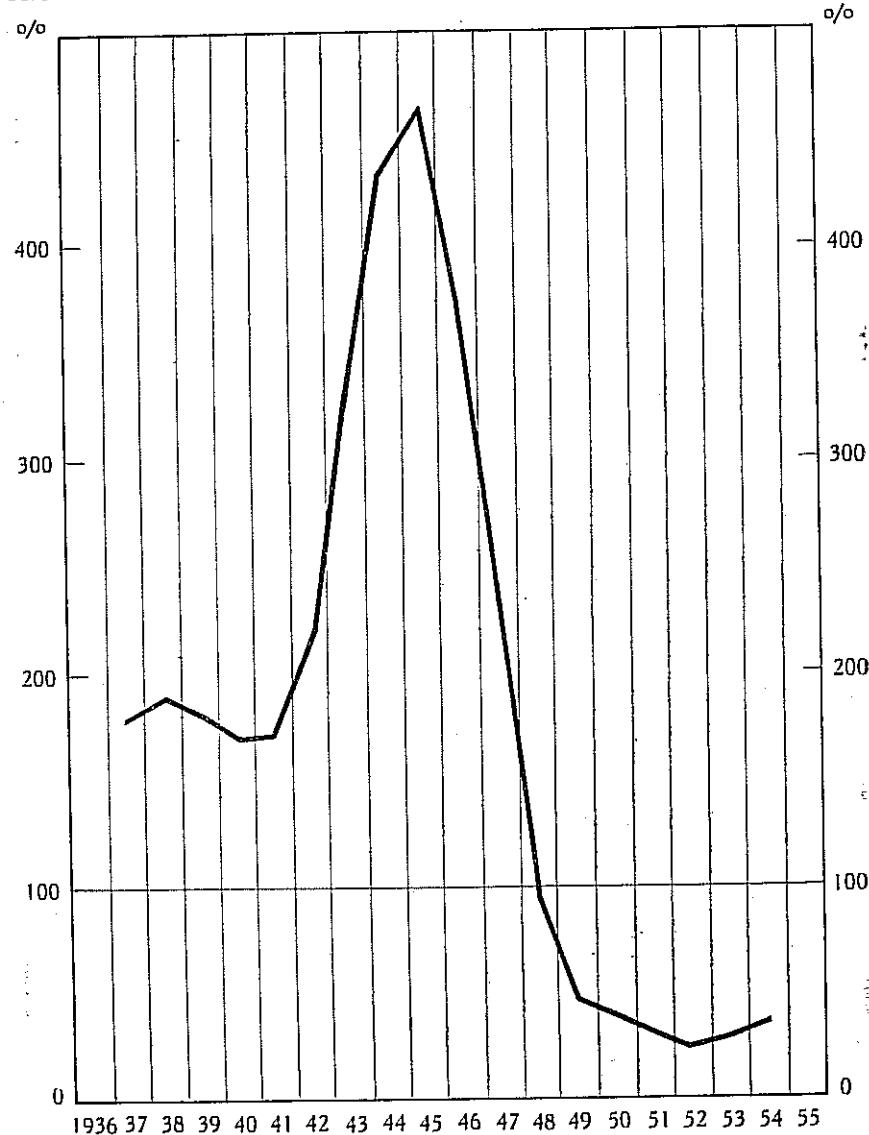
También han de tenerse presentes los compromisos contraídos por importaciones de pago diferido y las deudas acumuladas en cuentas de convenio. Las obligaciones por éstos y otros conceptos menores, exigibles en 1956, superarían los 200 millones de dólares, a menos que se logre reducir substancialmente, por vía de consolidación, el importe de las transferencias que de otro modo deberían atenderse en el transcurso del año.

La posición de reservas monetarias internacionales resulta ciertamente crítica ante la necesidad de proveer con regularidad a la industria de los abastecimientos del exterior que requiere indefectiblemente para mantener su ritmo de actividad, ya se trate de materias primas y combustibles o de los equipos, maquinarias y otros elementos durables que demanda la conservación de sus instalaciones, su modernización o su ampliación.

Dada la solidaridad que en la estructura presente de nuestra economía liga al sector industrial con el campo, la seguridad y el progreso de la industria dependen hoy, más que en ningún otro momento, de una acelerada y vigorosa recuperación de la producción agropecuaria, sobre todo si se considera que el ahorro de divisas que puede esperarse —y se espera— del desarrollo industrial, es un proceso relativamente lento dentro del panorama general.

GRAFICO N.<sup>o</sup> 4

PROMEDIO MOVIL DE LAS RESERVAS MONETARIAS SOBRE IMPORTACIONES



Nota: Para las reservas excluido España.

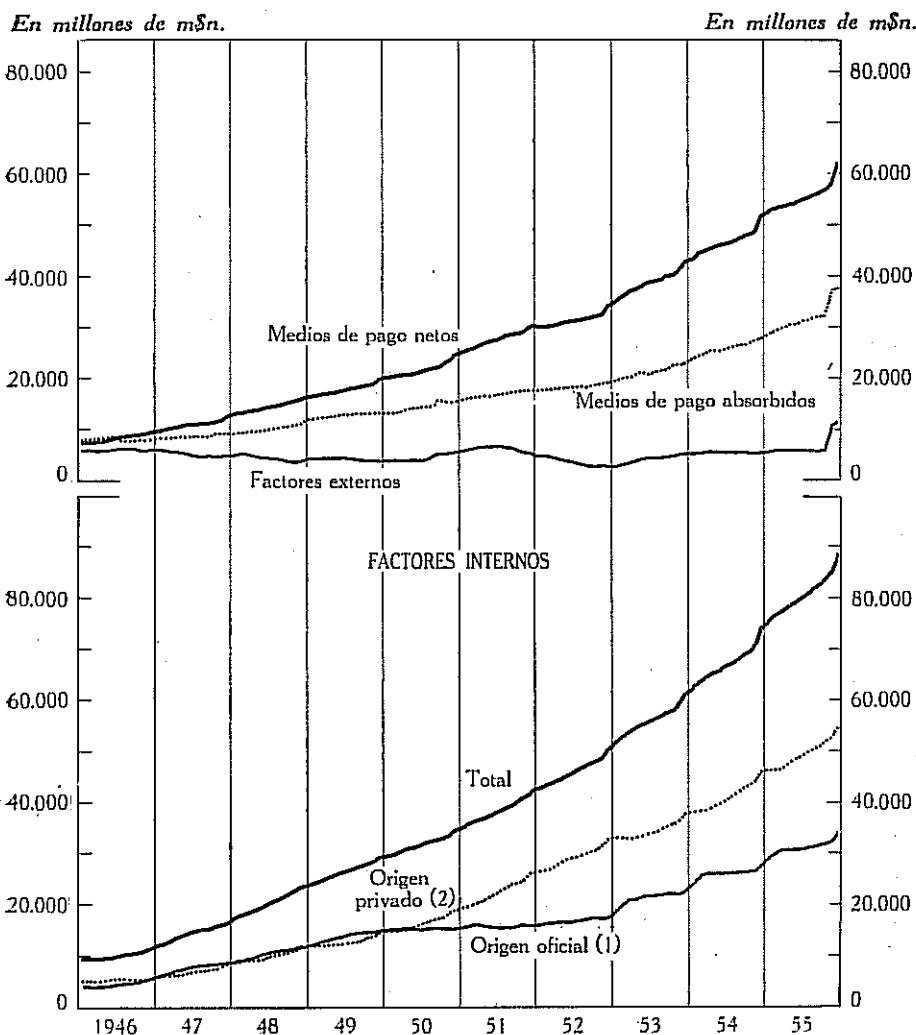
La restauración de las actividades agropecuarias y la persistencia del crecimiento industrial encuentran hoy obstáculos que, si bien no son insuperables, impiden abbreviar el proceso de recuperación

económica del país. Cuentan entre ellos el estado de los transportes ferroviarios y el déficit energético, dos factores básicos cuyas deficiencias obligan a postergar la ejecución de proyectos de nuevas explotaciones de interés nacional, restan fluidez al abastecimiento de las plantas industriales, retardan el ritmo de trabajo en los talleres y afectan, en fin, a todo el mecanismo de producción y distribución. Todo ello destaca el considerable esfuerzo financiero que será menester efectuar y la medida en que, por ahora, debe apoyarse en un aumento sustancial de la producción agropecuaria.

De acuerdo con el decreto-ley de 1946 que modificó su Carta Orgánica, el Banco Central tenía la misión de promover, orientar y realizar la política económica adecuada para asegurar la expansión ordenada de la economía y elevar el nivel de vida de los habitantes de la Nación, y regular la cantidad de crédito y de los medios de pago adaptándolos al volumen real de los negocios a fin de mantener el poder adquisitivo de la moneda. Sin embargo, y no obstante su carácter de institución autárquica que debía gozar de la más completa independencia, el Banco no pudo cumplir la misión que la ley le había confiado. Se lo impidió la intervención del Estado que le obligó a financiar, aunque fuese indirectamente, operaciones comerciales oficiales, efectuar anticipos a reparticiones y organismos públicos deficitarios y sostener diversos regímenes de subsidios, convirtiéndose así en un mero instrumento técnico para la provisión de fondos a un vasto y complicado mecanismo oficial instituido aparentemente para impulsar el desarrollo económico. De este modo, no solamente no pudo ejercer su acción reguladora tendiente a mantener el valor de la moneda, sino que se vió convertido en agente de la inflación. Sólo en la que atañe al sector privado, cuyas necesidades de crédito se vieron acrecentadas como consecuencia del alza ininterrumpida de los costos internos, le fué posible desarrollar alguna acción de contención, especialmente con respecto a las operaciones especulativas que el proceso inflacionario estimulaba.

En 1949 las reservas de oro y divisas del Banco Central con relación a los billetes y obligaciones a la vista descendieron hasta el mínimo establecido en el artículo 22 de la Carta Orgánica. En octubre de dicho año se suspendió la vigencia de esa disposición. La utilización del crédito bancario por varios organismos del Estado pudo así proseguir más allá de los límites que imponía aquella cláusula de disciplina monetaria, sin que en ningún momento se manifestara preocupación gubernativa alguna por las consecuencias económicas y sociales de la expansión desordenada de los medios de

GRAFICO N.<sup>o</sup> 5  
EVOLUCION DE LOS MEDIOS DE PAGO



(1) Incluye: Necesidades fiscales, nacionalización y financiación de servicios públicos, operaciones del I. A. P. I. y regulación del mercado de valores públicos.

(2) Incluye: Préstamos al público e inversiones en papeles privados y operaciones hipotecarias.

pago. Junto con el constante aumento de los costos internos, los tipos de cambio establecidos para la exportación de nuestros productos resultaron cada vez más irreales y llevaron a cifras impresionantes las pérdidas del instituto oficial de comercialización, apenas

atenuadas por los beneficios derivados de algunos monopolios de importación. Correlativamente, para las importaciones se mantuvieron tasas cambiarias no menos irreales que, al mismo tiempo que colocaban a los productos nacionales similares en desventajosas condiciones competitivas, daban ocasión a beneficios extraordinarios para algunos sectores favorecidos en la distribución de divisas.

No se dispone de índices realmente representativos del alza de precios provocada por el aumento de los ingresos monetarios que la expansión de los medios de pago trajo consigo. El índice del costo de la construcción refleja lo ocurrido en un sector importante pero parcial de la economía. El del costo de la vida, por su parte, comprende artículos que gozan de subsidios y otros sobre los que se ejerció especialmente el control de precios.

Por lo que hace a la evolución de los precios mayoristas de productos agropecuarios o industriales en nuestro mercado, si en épocas normales sus números índices pudieron reflejar al mismo tiempo la tendencia de los precios al consumidor en los últimos años ello no ha sido así sino en lo que respecta al índice mayorista de los productos agropecuarios; en cuanto a los artículos no agropecuarios, cuyas disponibilidades resultaron escasas frente a la demanda, con frecuencia —a veces ya en el muelle o en el propio portón de depósito— se encauzaron hacia el consumidor por canales especulativos.

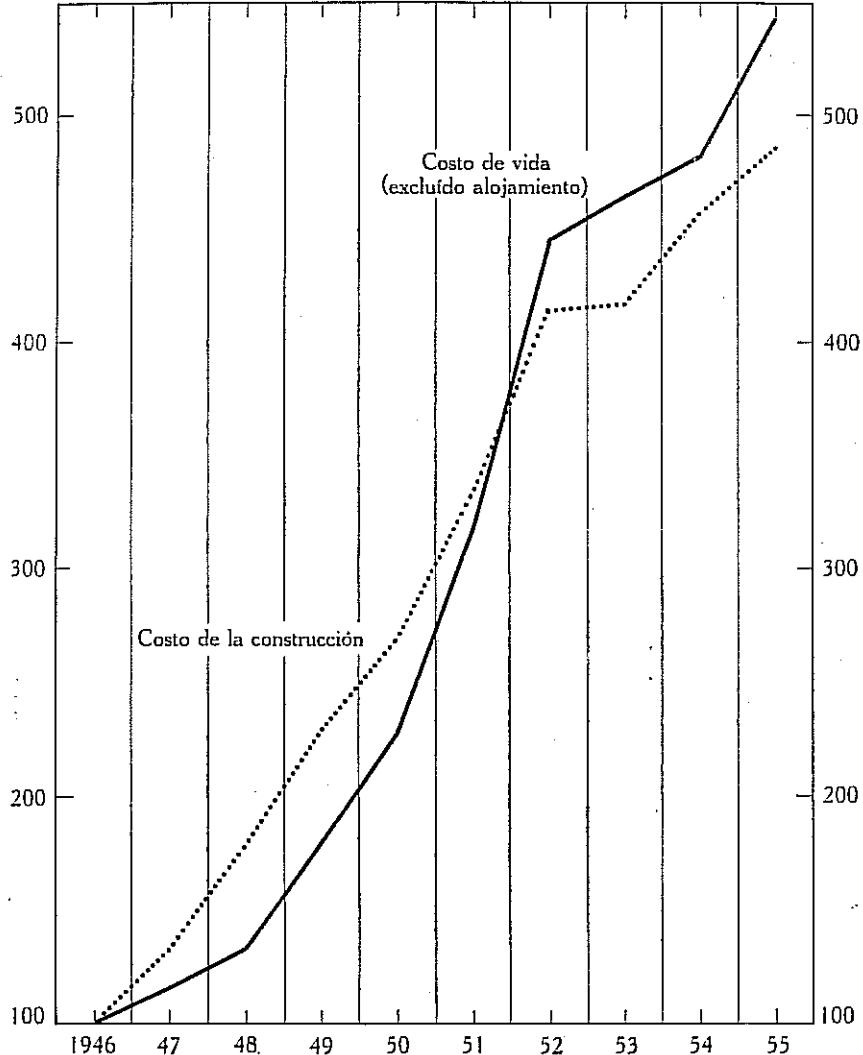
Por las circunstancias expuestas, no es fácil determinar la medida en que la redistribución de ingresos derivada de la inflación perjudicó a unos sectores y benefició a otros. Pero sí puede afirmarse que la inflación monetaria, desatada en nuestro país por una vana tentativa de movilizar riqueza con el fácil expediente de la inyección incontrolada de medios de pago, ha colocado a la gran masa de la población argentina, en todos sus sectores sin excepción, en un estado de permanente inestabilidad económica, demorando, al fin de cuentas, el progreso general.

De acuerdo con las estimaciones sobre producto e ingreso de la población, cuyos resultados analíticos fueron dados a conocer a mediados de 1955, en el curso del último decenio la tasa de crecimiento del producto medio por habitante fué muy pequeña y quedó por debajo de las registradas en el mismo período en otros países.

Este resultado refleja la baja productividad del trabajo nacional con relación a épocas pasadas: cada unidad de capital y cada trabajador producen menos que antes. Sería difícil tratar de ponderar la influencia de las varias causas que han determinado este fenómeno. Algunas de ellas, ya se ha referido, hacen a las bases mismas del

GRAFICO N.º 6  
INDICES DEL COSTO DE VIDA Y DE LA CONSTRUCCION  
EN LA CAPITAL FEDERAL

Base 1946: 100



aparato productivo en su conjunto; tales el desmejoramiento de los sistemas de transporte y el déficit de energía. Otras se vinculan al desequilibrio en el crecimiento de los diversos sectores, como se apuntó antes, al deficiente abastecimiento de materias primas para

la industria —además de combustibles— derivado de las dificultades del balance de pagos, a la mala orientación de los recursos productivos y al desparejo proceso de capitalización que debe realizarse con bienes de origen extranjero.

La presión de los medios de pago sobre una rezagada oferta de bienes distorsionó la relación normal de los valores y desvió los recursos materiales y humanos hacia aplicaciones menos productivas. El régimen de distribución de permisos de cambio, por su parte, abolió en muchos sectores el juego de la libre competencia y favoreció actividades que no fueron siempre las más ventajosas para el país.

Los aumentos generales de salarios resueltos periódicamente para compensar el creciente costo de la vida, han debilitado la se en el esfuerzo productivo al operar una progresiva nivelación de las retribuciones entre las distintas categorías de tareas y crear, al mismo tiempo, la ilusión de que es posible mejorar el nivel de vida de la clase trabajadora mediante mayores remuneraciones nominales.

---

El desarrollo económico de la Argentina en la última década, que se ha descrito someramente, fué objeto de un análisis más minucioso por el Asesor Económico y Financiero de la Presidencia de la Nación doctor Raúl Prebisch, quien en cumplimiento de la misión encomendada elevó al Excmo. señor Presidente Provisional su "Informe Preliminar" con fecha 24 de octubre. Dicho Asesor amplió su análisis en otro estudio titulado "Moneda Sana o Inflación Incontenible" y formuló un plan de restablecimiento económico. Las recomendaciones incluídas en esos documentos y las opiniones de la Junta Consultiva Nacional y de la Comisión Asesora Honoraria de Economía y Finanzas, informan algunas de las medidas adoptadas por el Gobierno.

Una de las principales, conforme al plan de emergencia, fué el reajuste y unificación de los tipos de cambio, adecuando el valor de nuestro signo monetario a la realidad económica y llevándolos a niveles que aproximadamente correspondiesen a la relación de los precios internacionales con los del mercado interno.

El nuevo tipo de cambio oficial permitió modificar los precios para el productor agrario sobre bases remuneradoras.

El estímulo a la producción y, con ello, el aumento de los saldos exportables, fué objetivo principal de esta política, con la que se procura proveer, a la vez que a la recuperación económica del

campo, al incremento del poder de compra externo, requerido para hacer frente a los elevados compromisos contraídos con el exterior y a la necesidad de seguir importando elementos esenciales para mantener en plena actividad a todos los sectores de la economía.

Otra medida de excepcional trascendencia fué la creación de un mercado libre de cambios que queda librado al juego de la oferta y la demanda. A la vez que se tiende a la progresiva liberación del régimen cambiario, se simplifican los procedimientos y se facilitan diversas operaciones financieras, como igualmente el abastecimiento de numerosos artículos de importación capaces de soportar un mayor tipo de cambio y que dejarán así de pesar sobre las disponibilidades de divisas del mercado oficial. Aquel mercado brinda también la posibilidad de estimular la exportación de productos nacionales, habilitándolos para competir en el exterior.

Pero como la determinación de los nuevos tipos de cambio, que venían a sancionar una desvalorización en rigor ya provocada por la propia situación económica, daría origen a utilidades extraordinarias derivadas de una medida de gobierno dictada en el interés general, no habría sido equitativo que ello pudiera traducirse en beneficio exclusivo de algunos sectores. Se estimó, así, de estricta justicia absorber tales beneficios y se previó la forma por la que se nivelarían estas diferencias, mediante un sistema transitorio de retenciones en el caso de las divisas de exportación, y en el de las de importación a través de un gravamen extraordinario a abonar por aquellos que dispusieran de permisos de cambio acordados antes del 28 de octubre de 1955. Se fijaron asimismo recargos para algunas importaciones por el mercado libre, con el propósito de brindar protección a la industria local hasta tanto se reajustaran las relaciones de precios.

Con los recursos así obtenidos se crea el "Fondo de Restablecimiento Económico Nacional", cuyo manejo está confiado a un "Consejo de Administración", constituido por representantes de la agricultura, la ganadería, la industria, el comercio y el trabajo. Se procura con ello que el empleo de los fondos se aplique a lograr el propósito fundamental de reintegrarlos a la colectividad por la vía de programas de fomento tecnológico y económico de la producción agropecuaria, y de subsidios transitorios a los artículos de consumo popular, a fin de impedir la elevación de sus precios y su incidencia en el costo de la vida.

Toda vez que la modificación de los tipos de cambio se traduciría en un alza de los precios en los bienes de consumo, el Gobierno

Nacional, paralelamente a la adopción de las medidas cambiarias, encaró el estudio de otras conducentes a resguardar el nivel de vida de la población. Además de los subsidios mencionados, se eliminaron algunos tributos indirectos que gravaban los artículos alimenticios; asimismo, se inició el análisis de otras modificaciones impositivas y un ajuste inmediato de los salarios.

La reforma cambiaria viene así a estar integrada por un conjunto de normas dirigidas a estimular las exportaciones, mantener y agilizar el ritmo de las importaciones, habilitar la vía normal para las transferencias financieras y otros movimientos de fondos con el exterior, aliviar el mercado oficial de cambios y eliminar los déficit resultantes de subsidios inflacionarios.

Con respecto a las transacciones bursátiles, en octubre se dispuso el cese de la intervención reguladora del Instituto Mixto de Inversiones Mobiliarias en esas operaciones.

Dado el corto tiempo transcurrido desde la adopción de estas disposiciones, no es posible en esta oportunidad presentar rendida cuenta de sus resultados. No obstante, en atención a los alcances de las medidas dispuestas, cabe aguardar con optimismo sus efectos sobre la actividad económica general.

El estímulo a la producción agropecuaria otorgado a través de la política cambiaria y de precios ha de acrecentar los saldos exportables, y permitirá mejorar el balance de pagos y aumentar las importaciones de bienes de capital indispensables para el desarrollo industrial. Hacia fines del año se observaban ya algunos resultados positivos, por ejemplo la mayor superficie sembrada en aquellos renglones donde, por razones estacionales, ello era posible. La política monetaria y crediticia se orientará a moderar la creación de medios de pago y frenar la inflación, pero procurará al mismo tiempo no constituir un obstáculo a la expansión natural de las actividades ni desatender los requerimientos normales de crédito. Es decir, el justificado celo por combatir el proceso inflacionario no se ha de extremar hasta el punto de provocar una depresión económica.

Ese doble equilibrio —desarrollo armónico de la agricultura y la industria y política antiinflacionaria sin depresión— constituye una base necesaria para sustentar la recuperación del país y, en principio, suficiente para superar las actuales dificultades.

## CAPITULO SEGUNDO

### LA ECONOMIA ARGENTINA EN 1955

#### 1. EL VOLUMEN FISICO DE LA PRODUCCION

Según las primeras estimaciones, el índice de la producción bruta total del país, tomando como base el año 1950, señala para 1955 un nuevo aumento que alcanza a 4,2 % con respecto a 1954.

El incremento se verificó en casi todos los grandes sectores, correspondiendo el máximo relativo a las industrias manufactureras. La única excepción se registra en el ramo de construcciones, que desciende levemente.

#### *Agricultura.*

La producción agrícola, para la campaña 1954/55, denota un aumento de 3,3 % comparada con la del período anterior. Este crecimiento se debió a la importante cosecha de frutas que, favorecida por excelentes factores climáticos, registró un alza de 46 %, principalmente en las llamadas "de verano" (duraznos, manzanas, peras, uva de mesa), mientras que las demás especies y las hortalizas y legumbres permanecieron prácticamente estacionarias.

Las mayores producciones de olivo y uva para vinificar, elevan en 7,5 % el índice representativo de los cultivos industriales.

En cambio, en el rubro de cereales y lino se operó una disminución de 6,9 %, no obstante la mejor cosecha de trigo. Ello se ha debido al importante descenso registrado por la producción de maíz, afectada por la sequía y por una menor área sembrada.

#### *Ganadería.*

El nivel del volumen físico de la producción ganadera y de granja experimentó un aumento de 3,3 % debido a ascensos que se vinculan con el ganado y con los productos de granja. Correla-

tivamente se destaca una fuerte suba, de más de 25 %, en la faena de ganado bovino llevada a cabo por los frigoríficos.

En cambio, la producción de lanas sufrió un descenso de 5,2 %, que llevó las cifras muy cerca de las obtenidas en 1950. La zafra se vió perjudicada por la mortandad derivada de heladas prematüras, y por el desaliento creado a los productores con los anteriores tipos de cambio, que hacían difícil la colocación de ese artículo en los mercados internacionales.

### *Pesca.*

El total general para este sector marca un incremento del 3 %, determinado por el aumento de la pesca marítima pues la restante disminuyó. La merma de la laguna se debió principalmente a la veda de la pesca del pejerrey en laguna.

### *Minería.*

El volumen físico de la producción minera se elevó en 6,4 %, habiendo contribuído los diversos rubros en muy distintas proporciones. El aumento en la producción de petróleo fué de 3,2 % y se produjo exclusivamente en las explotaciones fiscales (zonas Mendoza y Caleta Olivia); las particulares permanecieron constantes.

En el renglón de minerales, los metálicos experimentaron el apreciable aumento del 23 %, habiéndose elevado la producción de tungsteno, zinc y principalmente plomo. En los no metálicos, que comprenden los que se destinan a usos industriales y para la construcción y los combustibles, excepto petróleo, crecieron en 10 % la producción de sal y en 40 % las de azufre y carbón.

### *Industrias manufactureras.*

El índice oficial del volumen físico de su producción, señala para 1955 un aumento de 10,5 % con respecto a 1954.

El mayor ascenso se registra en las que producen bienes de capital, ya que su actividad creció en 15 %. Entre ellas pueden destacarse las de metales, con 19,1 %, vehículos y maquinarias excluidas las eléctricas 14,4 % y maquinarias y aparatos eléctricos con 26 %, siendo éste el sector de más expansión relativa, siempre con relación al año anterior.

CUADRO N.<sup>o</sup> 2INDICES DEL VOLUMEN FISICO DE LA PRODUCCION, POR SECTORES ECONOMICOS, EN 1953, 1954 Y 1955 (<sup>1</sup>)

Conceptos	1953	1954	1955	Aumento (+) o disminución (-) de 1955 con respecto a 1954
	(Base 1950: 100)			(En %)
Total:	101,5	106,0	110,4	+ 4,2
Producción agrícola .....	139,9	134,2	138,6	+ 3,3
Cereales y lino .....	196,6	180,4	167,9	- 6,9
Cultivos industriales .....	112,5	105,3	113,2	+ 7,5
Frutas, legumbres y hortalizas .....	116,8	119,2	133,4	+ 11,9
Producción ganadera y de granja .....	102,6	103,1	106,5	+ 3,3
Ganado .....	97,0	96,1	97,1	+ 1,0
Lanas .....	103,3	106,4	100,9	- 5,2
Leche, aves y huevos .....	115,9	118,8	118,2	- 0,5
Producción pesquera .....	131,0	127,0	130,8	+ 3,0
Marítima .....	149,5	142,4	147,8	+ 3,8
Fluvial y lacustre .....	65,0	72,0	68,5	- 4,9
Producción minera .....	109,8	119,0	126,6	+ 6,4
Petróleo .....	121,5	126,0	130,0	+ 3,2
Minerales .....	100,8	113,6	124,0	+ 9,2
Metalíferos .....	101,6	158,2	194,6	+ 23,0
No metalíferos .....	100,6	106,1	112,1	+ 5,7
Producción industrial manufacturera .....	93,0	100,1	110,6	+ 10,5
Alimentos y bebidas .....	103,8	104,9	113,8	+ 8,5
Tabaco .....	109,1	104,3	110,0	+ 5,5
Textiles .....	80,7	86,0	90,9	+ 5,7
Confecciones .....	88,2	92,4	89,6	- 3,0
Madera .....	90,1	92,1	86,7	- 5,9
Papel y cartón .....	83,6	108,3	127,7	+ 17,9
Imprenta y publicaciones .....	65,2	73,9	82,4	+ 11,5
Productos químicos .....	91,8	100,4	115,9	+ 15,4
Derivados del petróleo .....	112,9	119,8	127,7	+ 6,6
Caúcho .....	121,1	150,2	173,8	+ 15,7
Cuero .....	80,5	78,4	81,4	+ 3,8
Piedras, vidrios y cerámica .....	86,2	92,8	101,9	+ 9,8
Metales, excluida maquinaria .....	79,8	98,7	117,6	+ 19,1
Vehículos y maquinarias, excluido eléctricas .....	119,3	122,5	140,1	+ 14,4
Maquinarias y aparatos eléctricos .....	121,2	128,6	162,0	+ 26,0
Varios .....	97,3	111,5	106,8	- 4,2
Construcciones .....	79,4	89,6	89,2	- 0,4
Públicas .....	69,3	84,6	81,7	- 3,4
Privadas .....	88,2	94,0	95,7	+ 1,8
Servicios en general .....	102,5	107,4	109,6	+ 2,0
Comercio, transporte y comunicaciones .....	95,5	100,9	103,7	+ 2,8
Viviendas y finanzas .....	108,6	111,6	116,9	+ 4,7
Otros servicios ( <sup>2</sup> ) .....	110,4	115,2	115,5	+ 0,3

(<sup>1</sup>) Cifras provisionales.(<sup>2</sup>) Incluye otros Servicios Pùblicos, Servicios Personales y Servicios del Gobierno.

En general, la producción de bienes de consumo subió en 7 % con respecto al año anterior: entre ellas, la de alimentos 8,5 %; las del papel 17,9 %; artes gráficas 11,5 %; productos químicos 15,4 %; derivados del petróleo 6,6 %, y las industrias del caucho 15,7 %. En cambio, las de maderas muestran una disminución de 5,9 %.

### *Construcciones.*

En su conjunto sólo registra una contracción de 0,4 %, no obstante haber disminuido en 3,4 % las de carácter público.

El sector privado llegó casi a compensar esa diferencia relativa, pues la edificación en la Capital Federal y la Provincia de Buenos Aires —exclusión hecha de los partidos suburbanos— creció en 21 %, por el auge del régimen de propiedad horizontal; pero actuaron en sentido contrario el Gran Buenos Aires, con aportes menores que en 1954, y el resto del país, con variantes de escasa significación.

### *Servicios en general.*

Su crecimiento de 2 % proviene principalmente de las fábricas de electricidad y gas, que aumentaron su actividad en 8 %.

## 2. LAS EXPORTACIONES

El volumen físico de las exportaciones argentinas sólo alcanzó en 1955 a 6,9 millones de toneladas, cifra que contrasta sensiblemente con las de 9,7 millones en 1954 y 7,3 millones en 1953. Ella responde a menores ventas de granos y subproductos y de otros productos agrícolas, como se advierte en el cuadro N.º 3.

Subsiste de tal manera el bajo nivel de nuestras exportaciones, cuyo volumen descendió a partir de 1948 a niveles inferiores a los de preguerra por los motivos mencionados en el capítulo anterior.

Ello no obstante los valores aumentaron, debido a mejores precios obtenidos aun en los rubros en que se produjo descenso en el volumen.

CUADRO N.º 3  
EXPORTACIONES ARGENTINAS POR GRANDES RUBROS

Rubros	Cantidades				Valores de plaza (1)			
	1952	1953	1954	1955	1952	1953	1954	1955
	(En miles de toneladas)				(En millones de m\$n.)			
Granos y subproductos ...	1.174	5.187	7.810	5.299	612	2.023	2.212	1.807
Otros productos agrícolas ..	92.9	1.070	946	468	874	1.126	875	678
Animales vivos .....	58	39	24	22	97	62	52	57
Carnes .....	236	269	284	392	884	1.286	1.354	2.024
Subproductos ganaderos ..	122	129	133	131	195	232	253	303
Cueros .....	163	151	144	167	415	404	455	439
Lanas .....	106	155	98	109	719	1.140	758	1.031
Productos lecheros .....	25	60	54	56	110	292	305	339
Productos forestales .....	167	174	133	120	316	396	306	298
Minerales .....	25	15	27	30	20	38	10	44
Otros .....	33	36	37	114	150	190	177	277
Productos manufac- turados .....	21	25	28	107	122	154	150	253
Varios .....	12	11	9	7	28	36	27	24
Total general:	3.038	7.285	9.690	6.908	4.392	7.189	6.757	7.298

(1) Cifras de la Dirección Nacional de Estadística y Censos, sin los ajustes que se les introducen para los cuadros del Balance de Pagos y del Comercio Exterior por grupos de países.

La consideración del destino de nuestras exportaciones, muestra, para 1955, una disminución cercana al 23 % en el valor de las ventas a los países europeos excluido el Reino Unido, que no llegó a ser compensada por los aumentos correspondientes al continente americano —donde se destacan Brasil y Estados Unidos— y al área de la libra esterlina.

CUADRO N.º 4  
VALOR DE LAS EXPORTACIONES ARGENTINAS POR DESTINOS

Años	Reino Unido y otros países del área de la £	Continente Europeo		Continente Americano			Demás países	Total
		Países Occi- den- tales	Suiza	Países Orien- tales (2)	Estados Unidos	Brasil		
		(En millones de m\$n.) (3)						
1951	1.262	2.018	93	372	943	534	343	85
1952	575	1.213	92	323	807	146	288	44
1953	1.374	1.535	114	289	908	859	354	70
1954	1.090	1.706	119	633	612	463	426	49
1955	1.267	1.210	79	612	729	648	357	65
								102
								5.129

(1) Incluido: Albania, Austria, Bulgaria, Checoslovaquia, Estonia, Finlandia, Hungría, Letonia, Lituania, Polonia, Rumania, Rusia y Yugoslavia.

(2) Incluido Perú y excluido Brasil.

(3) Al tipo de cambio de m\$n. 500 los 100 Dls. o su equivalente en otras monedas.

Nota: Cifras actualmente en revisión.

### 3. LAS IMPORTACIONES

El valor de los permisos de cambio para importaciones otorgados en el año fué inferior al de 1954, pero la proporción de los distintos grupos de mercaderías no ha sufrido variantes de consideración, alcanzando las autorizaciones para materias primas y productos semielaborados con destino a las industrias el 50,6 % del importe total, o sea 3,8 % más que el año precedente.

Si a ello se suma el 17,5 % que correspondió a combustibles y lubricantes, se tiene que esos dos conceptos absorbieron las dos terceras partes del valor de los permisos.

CUADRO N.º 5

DISTRIBUCION DE LOS VALORES DE LOS PERMISOS PREVIOS DE CAMBIO ACORDADOS EN EL ULTIMO TRIENIO PARA LA IMPORTACION DE MERCADERIAS

Rubros	Años		
	1953	1954	1955
(En millones de m\$n.) (1)			
Materias primas y productos semielaborados para las industrias.....	2.359,4	3.387,2	3.101,1
Maquinarias (incluidas las agrícolas), motores, herramientas, accesorios y repuestos.....	911,4	1.251,4	1.040,7
Elementos para los transportes.....	336,2	831,7	600,7
Combustibles y lubricantes.....	1.195,1	1.110,8	1.072,6
Artículos para consumo y otros productos.....	458,0	674,8	310,2
Total:	5.260,1	7.255,9	6.125,3
(% sobre el total)			
Materias primas y productos semielaborados para las industrias.....	44,9	46,8	50,6
Maquinarias (incluidas las agrícolas), motores, herramientas, accesorios y repuestos.....	17,3	17,2	17,0
Elementos para los transportes.....	6,3	11,5	9,8
Combustibles y lubricantes.....	22,8	15,3	17,5
Artículos para consumo y otros productos.....	8,7	9,2	5,1
Total:	100,0	100,0	100,0

(1) Al tipo de cambio de m\$n. 500 por cada 100 Dls. o su equivalente en otras monedas.

Los cuadros Nos. 6 y 7, que se refieren a las importaciones realizadas en el año, muestran, respectivamente, el volumen físico de los artículos esenciales para la actividad económica y el peso y el valor de conjunto de los abastecimientos externos.

CUADRO N.º 6

## IMPORTACION DE ARTICULOS ESENCIALES PARA LA ACTIVIDAD ECONOMICA

Artículos	Pro- medio 1937/ 1939	1948	1949	1950	1951	1952	1953	1954	1955
(En miles de toneladas)									
Alimentos, bebidas y tabaco.....	506,8	398,6	252,0	188,5	210,7	422,6	223,1	248,4	269,9
Yute en rama.....	11,1	19,1	5,7	11,7	25,5	5,5	8,0	13,4	16,0
Arpillera.....	83,3	69,7	73,6	61,0	70,5	15,4	96,7	108,4	57,0
Anilinas.....	1,1	1,9	1,6	1,9	3,9	0,7	0,8	2,4	3,1
Carburó de calcio.....	8,4	14,4	7,1	19,6	23,5	10,0	—	—	1,4
Pez de resina (1).....	14,5	2,3	11,9	2,0	5,9	0,6	4,7	11,7	2,0
Sodio, carbonato, bicarbonato y bicromato.....	32,5	70,1	39,7	46,6	99,6	52,1	48,9	59,0	98,5
Soda cáustica.....	21,3	52,6	14,3	52,1	40,5	45,9	17,9	22,5	50,6
Papel para diarios.....	147,3	121,3	117,2	101,3	108,8	92,1	29,4	43,3	89,4
Maderas.....	469,2	884,2	797,1	756,2	934,0	638,6	524,1	794,7	1.045,0
Pasta de madera.....	43,6	48,8	71,7	73,2	130,7	89,0	36,3	70,2	206,8
Hierro para fundición .....	45,4	118,2	85,3	96,7	82,1	59,1	93,8	32,7	191,2
Acero en barras.....	11,2	38,4	40,3	14,9	43,0	24,2	7,8	34,2	62,8
Cobre y bronce en lingotes y planchas .....	5,6	9,6	5,2	11,2	18,2	14,0	12,5	13,2	15,9
Hojalata sin trabajar.....	68,5	77,4	35,0	58,7	85,4	68,2	51,8	65,4	106,8
Tierra refractaria (2).....	9,2	3,5	2,8	3,4	7,3	2,9	1,6	2,3	7,8
Azufre.....	23,2	28,8	27,5	23,1	11,3	23,8	32,0	1,4	0,1
Amianto.....	2,1	8,8	6,2	9,6	19,4	4,5	10,2	4,0	11,9
Fuel, diesel y gas oil.....	1.299,1	2.703,6	2.505,7	2.123,6	2.806,8	3.144,7	2.320,1	2.394,3	3.116,0
Petróleo natural.....	637,8	1.741,7	1.590,6	2.953,7	2.817,6	3.013,3	3.599,3	3.644,0	3.713,7
Carbón de piedra y en briquetas.....	2.929,0	2.192,6	1.340,8	1.447,1	2.167,6	1.740,3	1.183,9	1.506,2	1.177,2
Caucho natural y sintético	9,1	1,8	7,3	17,8	25,7	13,2	22,3	24,5	35,3
(En unidades)									
Máquinas cosechadoras.....	2.332	569	74	1.374	1.294	1.874	558	3	—
Repuestos para arados y máquinas agrícolas (1).....	6,7	3,2	2,2	5,4	3,9	2,1	1,8	3,7	2,8
Tractores en general.....	3.137	10.163	2.622	3.789	6.629	7.318	10.035	3.905	10.132
Omnibus con carrocería o completos.....	25	967	405	387	382	705	242	15	136
Camiones y coches de reparto con carrocería o completos.....	3.817	19.464	2.748	204	2.201	2.576	2.636	1.609	1.615
Chasis para ómnibus.....	163	1.167	173	574	513	263	174	155	140
Locomotoras.....	56	152	119	89	14	27	53	43	85
Coches y vagones para ferrocarriles.....	345	832	765	334	96	309	567	213	26
Chasis para camiones y coches de reparto.....	8.903	1.714	588	83	1.382	1.669	638	404	2.613
Embarcaciones armadas y desarmadas.....	17	121	88	15	45	25	18	3	4
Piezas de repuestos para locomotoras (3).....	5,9	9,8	3,4	2,4	4,6	4,6	7,3	14,0	25,2

(1) Incluye pez de resina clara y pez de resina oscura.

(2) No incluye ladrillos, ni otros materiales.

(3) En miles de toneladas.

Fuente: Cifras de la Dirección Nacional de Estadística y Censos.

CUADRO N.º 7

## IMPORTACIONES ARGENTINAS POR GRANDES RUBROS

Artículos	1951	1952	1953	1954	1955	1951	1952	1953	1954	1955
(En miles de toneladas)						(En millones de m\$n.)				
Substancias alimenticias.	205	422	223	248	270	489	545	534	769	628
Tabaco.....	3	—	1	—	—	25	2	1	1	2
Bebidas .....	3	1	—	—	—	28	5	4	6	4
Textiles y sus manufac-	124	39	112	135	93	1.064	826	516	472	409
turas .....	71	15	97	108	57	302	60	312	307	153
Arpillera .....	1	—	—	—	—	57	89	1	—	—
Tejidos de algodón (*)	6	10	1	—	2	261	518	79	18	106
Hilados de algodón (*)	46	14	14	27	34	412	221	124	147	150
Otros textiles .....	3	—	1	2	3	97	18	20	64	79
Productos químicos y	336	202	124	207	291	857	445	381	675	702
farmacéuticos .....	128	98	65	75	141	64	62	36	31	56
Carbonato de sodio y	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
soda cáustica .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Anilina negra y de	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
otros colores .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Otros productos quí- micos y farmacéu- ticos .....	205	104	58	130	147	696	365	325	580	567
Papel, cartón y sus arte- factos .....	196	162	34	58	127	425	480	60	106	236
Madera y sus artefactos	1.063	639	524	795	1.045	884	711	399	673	1.028
Hierro y sus artefactos.	1.032	579	369	1.102	1.479	1.604	1.127	498	1.136	1.415
Hierro en chapas sin	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
trabajar .....	275	67	83	324	295	508	145	139	397	338
Otros artículos de hie- rro .....	757	512	286	778	1.184	1.096	982	359	739	1.077
Maquinarias y vehículos	181	157	170	133	173	1.922	1.461	1.479	1.402	2.016
Máquinas y motores	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
diversos y sus re- puestos de más de	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1.000 Kgs. ....	38	34	52	50	42	310	304	307	465	474
Otros artículos.....	143	123	118	83	131	1.612	1.157	1.172	937	1.542
Metales (excluidos el	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
hierro) y sus artefactos	191	111	76	108	166	681	429	294	397	593
Hojalata s/trabajar,	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
cortada o no s/pin- tar .....	85	68	52	65	107	178	151	106	119	198
Otros artículos.....	106	43	24	43	59	503	278	188	278	395
Piedras, tierras, vidrio	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
y cerámica .....	575	620	65	305	290	302	311	92	144	169
Combustibles y lubri- cantes .....	7.945	8.061	7.274	7.706	8.372	1.095	1.268	987	917	1.028
Caucho y sus manufac- tuuras .....	27	17	23	25	36	242	169	106	94	219
Otros artículos .....	171	85	81	34	38	874	582	316	324	456
Total general:	12.052	11.095	9.076	10.856	12.380	10.492	8.361	5.667	7.116	8.905

(1) Cifras de la Dirección Nacional de Estadística y Censos, sin los ajustes que se les introducen para los cuadros del Balance de Pagos y del Comercio Exterior por grupos de países.

(2) Incluye: pintados de más de 80 y hasta 160 Kgs. el m<sup>2</sup> y de colores de más de 80 y hasta 130 grs. el m<sup>2</sup>.

(3) Incluye: hilados para el telar, crudo hasta el N.º 40 y de título superior al 40 y de colores de título superior al 40.

Surge de ellos un aumento en relación con las cifras de 1954, en el que gravitaron las compras de maquinarias y vehículos; hierros y sus artefactos, y madera. Resalta así el crecimiento de la introducción de artículos fundamentales para el desarrollo industrial.

En las importaciones argentinas por origen se nota aumento general en todas las zonas geográficas, con excepción de Brasil y otros países limítrofes. Se destaca el aumento del 36 % en las importaciones desde los países europeos.

CUADRO N.º 8

VALOR DE LAS IMPORTACIONES ARGENTINAS POR ORIGEN

Años	Reino Unido y otros países del área de la £	Continente Europeo			Continente Americano				Demás países	Total
		Países Occi- den- tales	Suiza	Países Ori- en- tales (*)	Estados Unidos	Brasil	Países limí- trofes (*)	Otros países		
(En millones de m\$nr.) (*)										
1951	1.263	2.114	110	480	1.381	567	365	522	406	7.208
1952	615	1.712	116	536	1.149	570	451	670	160	5.979
1953	913	1.109	63	166	620	446	380	595	92	4.384
1954	814	1.110	54	476	702	600	376	501	223	4.856
1955	834	1.542	76	611	806	528	369	568	369	5.703

(\*) Incluidos Albania, Austria, Bulgaria, Checoslovaquia, Estonia, Finlandia, Hungría e Letonia, Polonia, Rumania, Rusia y Yugoslavia.

(\*\*) Incluido Perú y excluido Brasil.

(\*) Al tipo de cambio de m\$nr. 500 los 100 Dls. o su equivalente en otras monedas.

Nota: Cifras actualmente en revisión.

4. EL BALANCE DE PAGOS

El balance de pagos del presente ejercicio arroja un saldo negativo de m\$nr. 153 millones, que contrasta sensiblemente con el saldo positivo de m\$nr. 351 millones de 1954.

Como en años anteriores, el resultado final proviene casi exclusivamente de las fluctuaciones del balance comercial. En lo que a ello concierne, se observa que mientras las exportaciones han sufrido una merma de m\$nr. 271 millones las importaciones aumentaron en m\$nr. 846 millones, lo cual determina la desfavorable evolución señalada.

En cuanto a los demás rubros, de mucho menor incidencia en el balance, merece sin embargo destacarse el aumento relativo anotado en el saldo neto de los servicios financieros de firmas privadas, que casi duplica al del año anterior.

El 70 % del déficit del año se radicó en cuentas de compensación, correspondiendo el resto a las divisas de libre disponibilidad.

#### CUADRO N.º 9

#### EL BALANCE DE PAGOS EN 1954 Y 1955

Rubros	Total		1955 en divisas (*)	
	1954 (1)	1955 (2)	Libres	De compensación
(En millones de m\$n. al tipo comprador oficial de m\$n. 500 los 100 Dls.)				
Activo.....	5.852	5.538	1.192	4.346
Exportaciones (3).....	5.400	5.129	1.055	4.074
Fletes y gastos de puerto.....	256	225	40	185
Saldo neto del movimiento de capitales y otros fondos del exterior (4).....	196	157	97	60
Varios.....	—	27	—	27
Pasivo.....	5.054	5.937	1.555	4.382
Importaciones (3).....	4.856	5.702	1.434	4.268
Gastos públicos.....	126	113	61	52
Saldo neto de los servicios financieros de firmas privadas.....	62	102	40	62
Varios.....	10	20	20	—
Saldo.....	798	—399	—363	—36
Conversión a y de divisas libres.....	—	—	121	—121
Amortización correspondiente a los fondos facilitados a un consorcio de bancos comerciales locales por el Banco de Exportación de Washington.....	—48	—48	—48	—
Diferencia entre las cifras del comercio exterior y sus respectivos movimientos de fondos y otros ajustes (5).....	—399	294	244	50
Saldo neto.....	351	—153	—46	—107

(1) Cifras corregidas.

(2) Cifras provisionales.

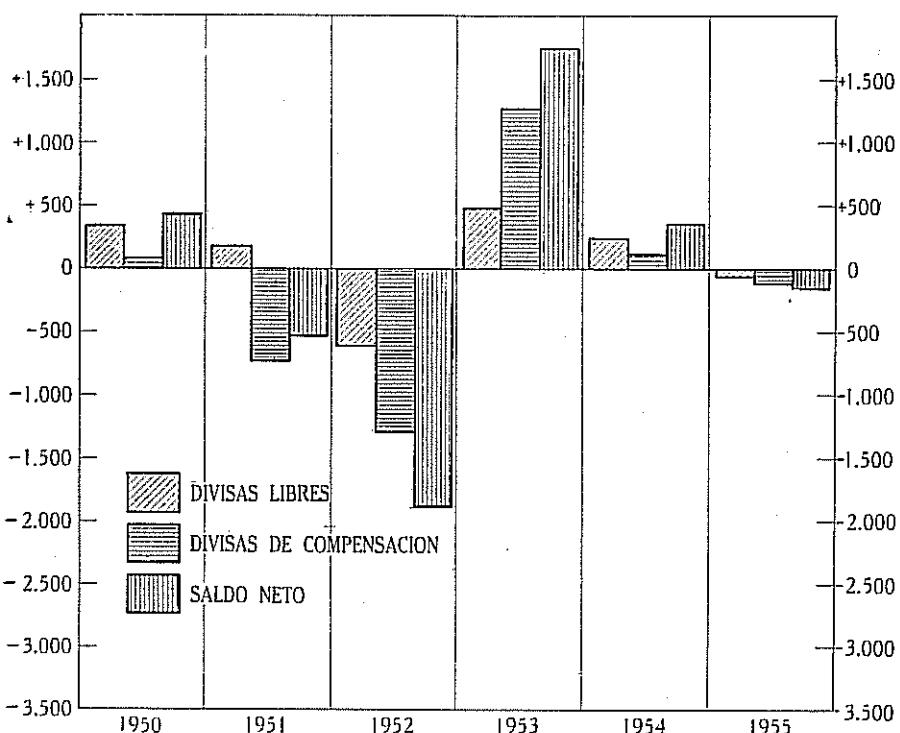
(3) Cifras actualmente en revisión. Para las exportaciones se han incluido los gastos de embarque para llevarlas a valores F. O. B.

(4) Incluye el ingreso de capitales bajo la forma de mercaderías.

(5) Diferencia que proviene principalmente de que los cobros y pagos no coinciden con las fechas de las exportaciones e importaciones en nuestro país.

GRAFICO N.<sup>o</sup> 7

RESULTADO DEL BALANCE DE PAGOS POR DIVISAS  
*(En millones de m\$sn.)*



## 5. SITUACION MONETARIA

En 1955 el incremento neto de los medios de pago alcanzó a m\$sn. 10.600 millones, y fué de nuevo determinado principalmente por la política crediticia.

Siempre en tendencia creciente, las sumas con que son financiados los préstamos hipotecarios —en lo sustancial para aumento de las disponibilidades de viviendas— por primera vez desplazan este año a cualquier otro factor de creación, de medios de pago, de cuyo total les corresponde el 27,3 %. El 26,4 % lo generan los préstamos al público e inversiones en papeles privados; el 25,8 % las intervenciones del Estado motivadas por la comercialización y defensa de la producción agropecuaria, y el 10,9 % las necesidades fiscales.

Los factores externos, con el 9,6 % del total, aumentan apreciablemente su gravitación, aunque sin alcanzar a mucho más de la mitad de la que tuvieron en 1953.

Los factores de absorción cancelaron una proporción algo menor que en 1954 de los fondos creados —34,7 % frente a 35,2 %—, y su incidencia fué también diversa: mientras en ese último año la mayor intensidad correspondía a cuentas del público, en el año 1955 aparece en el capital, las reservas, las utilidades y otros conceptos de los bancos.

De tal manera se llega al incremento neto mencionado al comienzo, que es superior en m\$n. 1.718 millones (19,3 %) al inmediato anterior. El 73,2 % del total aumentó los medios de pago del público, bajo la forma de moneda o de depósitos corrientes, radicándose el resto en cuentas oficiales.

## CUADRO N.º 10

## SITUACION MONETARIA (1)

C o n c e p t o s	V a r i a c i o n e s e n:		
	1953	1954	1955
(En millones de m\$n.)			
Medios de pago creados . . . . .	12.667	13.714	16.237
Factores Internos . . . . .	10.347	13.412	14.685
Préstamos al público e inversiones en papeles privados . . . . .	2.635	4.211	4.285
Operaciones hipotecarias . . . . .	2.397	3.820	4.425
Regulación del Mercado de Valores Públicos . . . . .	1.085	—409	—528
Comercialización y defensa de la producción agropecuaria . . . . .	3.137	3.659	4.197
Operaciones del I.A.P.I. . . . .	—76	856	372
Nacionalización y financiación de servicios públicos (2) . . . . .	79	130	167
Necesidades fiscales . . . . .	1.090	1.145	1.767
Factores Externos . . . . .	2.320	302	1.552
Oro y divisas, resultado de las operaciones regulares (3) . . . . .	2.297	280	1.755
Exportaciones efectuadas a crédito (4) . . . . .	23	22	—203
Medios de pago absorbidos . . . . .	3.897	4.832	5.637
Depósitos de ahorro, a plazo y otros de poca movilidad . . . . .	2.402	2.843	2.436
Valores del Banco Central . . . . .	141	239	134
Capital, reservas y utilidades . . . . .	1.025	1.214	1.580
Cuentas varias de los bancos . . . . .	329	536	1.487
Incremento neto de los medios de pago . . . . .	8.770	8.882	10.600
De particulares . . . . .	7.291	6.149	7.756
Moneda . . . . .	3.797	4.680	5.087
Depósitos corrientes . . . . .	3.494	1.469	2.669
De gobiernos y reparticiones oficiales . . . . .	1.479	2.733	2.844

(1) Cifras sujetas a revisión.

(2) Operaciones del I. A. P. I.

(3) En el año 1955 se ha modificado el procedimiento seguido para determinar el equivalente en m\$n. de las divisas registradas en los balances de las entidades autorizadas a operar en cambios, con el fin de computarlas a los tipos más aproximados a la realidad. Por su reducida significación en los años anteriores, no se ha realizado el renajuste pertinente.

## CAPITULO TERCERO

### EL REGIMEN DE CAMBIOS

#### I. LA REFORMA CAMBIARIA

##### 1. NECESIDAD DE LA REFORMA

En la introducción a esta memoria han quedado reseñados los motivos fundamentales de la reforma cambiaria dispuesta el 28 de octubre de 1955. A modo de complemento cabe formular aquí algunas otras consideraciones.

Desde el 29 de agosto de 1950 venían rigiendo en el mercado oficial de cambios, en relación con los artículos que el Banco Central determinaba, los tipos básicos de m\$n. 5,— y m\$n. 7,50 por dólar —o sus equivalentes en otras monedas— para la compra y la venta de divisas por los bancos en los casos de exportaciones e importaciones, respectivamente. Coexistían en el mismo mercado tipos preferenciales de m\$n. 7,50 para las compras y m\$n. 5,— para las ventas, siempre en relación con el dólar. Además se operaba en otro mercado que aunque se lo denominaba libre era también oficialmente controlado, en el cual la cotización del dólar se mantenía alrededor de m\$n. 14,— por unidad.

Dos factores concurrieron a impedir el equilibrio que era de desear entre los equivalentes en moneda nacional de las compras y las ventas de divisas, en las cuales el Estado intervenía sea en forma ostensible o velada. Por una parte, el constante crecimiento de los costos colocaba a diversos artículos fuera de competencia en el mercado internacional, lo que motivó el otorgamiento de una serie de tasas más elevadas que las básicas oficiales para la negociación del cambio proveniente de su venta al exterior. Por otra, procurando evitar en lo interno aumentos adicionales a los que otras causas originaban, el comercio de importación se desarrollaba en gran medida a m\$n. 5,— el dólar para los combustibles —cuya gravitación es conocida— y a m\$n. 7,50 para el resto de los abastecimientos corrientes.

En períodos en que las exportaciones típicas disminuían progresivamente, ocurría, en fin de cuentas, que iban creciendo las compras de divisas a tipos caros y las ventas a precio barato, con el consiguiente perjuicio para las finanzas nacionales.

## 2. EL REORDENAMIENTO CAMBIARIO

Por decreto N.<sup>o</sup> 2000/55 del 27 de octubre el Gobierno Provisional dejó sin efecto los tipos de cambio vigentes en el mercado oficial, y fijó como se ha dicho una tasa única basada en la cifra de m\$.n. 18,— por dólar que en él se negociase.

Sucesivas disposiciones —decretos Nos. 2001/55, 2002/55, 2003/55, 2004/55 y 2038/55, y resolución N.<sup>o</sup> 986 del entonces Ministerio de Finanzas— establecieron el gravamen extraordinario para el despacho a plaza de mercaderías amparadas por permisos otorgados a los tipos anteriores; la retención de una parte de las sumas que se liquidasen a los exportadores en sus ventas de divisas; la facultad del Banco Central de implantar recargos de cambio en las importaciones que pudieran abonarse por el mercado libre; la creación del “Fondo de Restablecimiento Económico Nacional”; y la creación de un verdadero mercado libre de cambios.

Ese conjunto de medidas, al cual ya se ha tenido oportunidad de aludir, motivó como es lógico un completo reajuste del régimen cambiario, traducido principalmente en las disposiciones del Banco Central que en seguida se comentan.

*Importaciones.*

### Mercado Oficial.

El 28 de octubre se dió a conocer la nómina de artículos esenciales cuya introducción podría efectuarse por este mercado, sujeta a permiso de cambio. Se trata de combustibles, materias primas, productos químicos y medicinales y otros elementos indispensables para la vida del país. Además, se adoptó un régimen de otorgamiento automático de permisos para artículos de suma esencialidad, cuya nómina será ampliada progresivamente.

Es ésta una medida de repercusión benéfica en la economía nacional, pues ahora los importadores podrán concretar sin dilaciones sus compras, obtener las mejores condiciones de aprovisionamiento, aprove-

char las ofertas que se les formulen desde el exterior y proporcionar el volumen de sus abastecimientos a los planes de producción que tracen.

### Mercado Libre.

También ha resultado posible, desde el primer día hábil de noviembre, la importación sin restricciones de diversos artículos a pagar con divisas adquiridas en el mercado libre de cambios.

Sin embargo, debido a que el costo de algunos bienes similares producidos en el país se encuentra por encima del nivel de precios que rige en el exterior, se le ha brindado a la industria argentina una protección transitoria hasta que se afiance y se reajusten las relaciones de precios. Se trata del ya citado recargo que se agrega al precio a que se adquieren las divisas, y que ingresa al Fondo de Restablecimiento Económico Nacional.

En estas condiciones se introducen motores completos para automotores, sus repuestos, y los repuestos para maquinarias industriales y no industriales, motocicletas y tractores no agrícolas.

En cuanto a la importación de automóviles para el transporte de pasajeros se ha adoptado un sistema de recargos que guarda relación con el costo, el peso y la antigüedad de las unidades. El destino de los fondos así recaudados es el mismo que se ha mencionado precedentemente.

Además, existe una nómina de artículos que pueden ingresar al país libremente e incluso exceptuados de recargos. Se trata, entre otros, de materias primas o productos no esenciales, grupos electrógenos (con autorización especial), chasis nuevos para camiones de más de 12 toneladas, motores diesel nuevos para los mismos tipos de camión, motores diesel marinos dentro de ciertas características, y aviones y sus repuestos.

### Exportaciones.

Como se recordará, la Comisión de Fomento de las Exportaciones aconsejaba las medidas adecuadas para obtener el incremento de nuestros envíos al exterior, que se traducían en las tasas más favorables de cambio ya citadas.

Ahora las divisas provenientes de ciertas exportaciones se negocian al tipo único de m\$n. 18,— por dólar mediando en algunos casos la retención de determinados porcentajes que se destinan también al Fondo de Restablecimiento Económico Nacional.

En cuanto a los artículos no incluídos en las aludidas listas las divisas provenientes de su venta en la moneda que se convenga pueden negociarse libremente, siempre que no contengan materiales importados cuyo valor supere el 20 % del precio de venta al exterior.

### *Operaciones financieras.*

En materia de operaciones con el exterior vinculadas al movimiento de capitales y pago de servicios, se ha iniciado una política liberal que tiende a ir eliminando en forma paulatina todas las trabas existentes.

Se resolvió facilitar el desarrollo del mercado libre de cambios y autorizar la compra y la venta al contado o a término de cualquier divisa. En este mercado los tipos resultan, como se ha dicho, del libre juego de la oferta y la demanda.

## II. REGIMEN DE LAS IMPORTACIONES

### 1. NUEVAS POSIBILIDADES PARA DETERMINADAS IMPORTACIONES

#### a) Automotores.

Las importaciones de automotores se venían realizando a través de acuerdos aislados y operaciones de trueque autorizadas con carácter de excepción, la última de las cuales se efectuó con intervención del IAPI. Ahora están liberadas del requisito del permiso previo del Banco Central y su pago al exterior debe efectuarse a través de mercado libre de cambios, sujetas a las variantes que a continuación se determinan.

#### Chasis nuevos para camiones, con o sin cabina.

El 24 de noviembre quedaron incluidos entre las importaciones que pueden abonarse por ese mercado, siempre que el peso bruto máximo permisible (chasis, cabina, carrocería y carga), según las especificaciones de fábrica, sea superior a las doce toneladas. Antes del despacho de plaza, su documentación es verificada por la Comisión de Control de Precios, a fin de evitar que se introduzcan al país unidades automotoras de características menos esenciales en esos momentos.

### **Automóviles de pasajeros.**

En virtud de disposiciones contenidas en los Decretos números 5153/55 y 5154/55, su importación, pagadera a través del mercado libre, se condicionó al previo abono de recargos variables según el peso, el costo en divisas y la antigüedad de las unidades. Su importe oscila entre m\$n. 68.000 y m\$n. 275.000 por vehículo, no estando permitida la introducción de los que daten de más de tres años.

- b) **Bienes de capital. Maquinarias, elementos y materias primas para la instalación o complemento de plantas industriales.**

Pueden ser introducidos bajo la forma de inversiones de capital, siempre que se trate de elementos nuevos, de moderna y eficiente técnica, que tengan por objeto la elaboración de mercaderías que sea necesario importar o que podrían exportarse. Es decir, que siempre que ahorren divisas o den lugar a ingresos adicionales en moneda extranjera se facilitará la introducción al país de maquinarias, elementos y materias primas, para la instalación o complemento de plantas industriales.

Se encuentran excluidos de estas disposiciones los grupos eléctrógenos, cuyo pago al exterior se efectúa a través del mercado libre de cambios.

- c) **Películulas cinematográficas impresas.**

Las películas cinematográficas impresas, cuya importación se realizaba mediante operaciones de trueque cuando no se habían concertado convenios al respecto, están incluidas en la lista de mercaderías cuyo pago se realiza a través del mercado libre, sin el requisito de permiso previo de cambio.

- d) **Repuestos para maquinaria agrícola.**

Desde el mes de febrero estaba prevista la posibilidad de su importación, cualquiera fuese el país de origen y previo permiso de cambio a liquidar por el mercado libre, siempre que los pedidos de divisas fueran formulados por los representantes exclusivos de marcas de tractores u otras máquinas agrícolas.

Posteriormente, en virtud de las modificaciones operadas en octubre, tales elementos fueron incluidos en las listas de importaciones a pagar con divisas del mercado oficial.

e) Introducción de efectos correspondientes a viajeros.

El límite de Dls. 50 que regía para la introducción de esos bienes —artículos del hogar, herramientas, instrumentos y aparatos para el oficio, arte o profesión del viajeros— ha sido elevado a Dls. 150 por persona, con sujeción a las demás normas vigentes.

2. COMBUSTIBLES Y ELEMENTOS PARA PRODUCIR  
ENERGIA ELECTRICA

La importación de los combustibles necesarios para el desenvolvimiento de todos los sectores de la economía nacional, ha sido encarada mediante la concesión de los respectivos permisos de cambio.

Se halla en curso de ejecución un plan de otorgamiento de autorizaciones para importar grupos electrógenos y unidades integrales de rápida instalación, previa certificación de su necesidad por la Dirección Nacional de la Energía.

3. MATERIAS PRIMAS Y PRODUCTOS ESENCIALES

En el curso del año fueron dadas a publicidad diversas circulares, de acuerdo con un plan de distribución de divisas. En su virtud se otorgaron permisos de cambio que han posibilitado los abastecimientos indispensables.

4. IMPORTACIONES DESDE PAISES LIMITROFES Y PERU

También el régimen especial que regía las importaciones —con o sin permiso de cambio— para artículos originarios de Bolivia, Brasil, Chile, Paraguay y Perú ha debido ser adaptado a la reforma de octubre. Las nuevas normas mantienen, en general, la organización anterior, excepto en el caso de Perú.

5. SITUACION DE LOS PERMISOS PENDIENTES DE UTILIZACION  
AL REORDENARSE EL REGIMEN DE CAMBIOS

Visto que su empleo quedaba sujeto al pago de gravámenes y recargos de cambio, el Banco Central autorizó que esos permisos fuesen devueltos, sin tener que abonar indemnización, por los titulares que así lo deseasen.

a) Excepciones al pago del gravamen.

Facultado luego por Decreto N.º 2240/55 para eximir del gravamen en casos debidamente justificados, el Banco otorgó esa franquicia a los embarques de algunas frutas originarias de países limítrofes, amparados por créditos documentarios abiertos antes de la aludida reforma, siempre que su despacho a plaza se efectuase en el resto del año.

b) Facilidades para abonar el gravamen y los recargos.

El Decreto-ley N.º 5152/55, y la Resolución N.º 1001/55 de los Ministerios de Finanzas y de Hacienda en conjunto, dictada en consecuencia de aquél, establecieron un sistema mediante el cual se admitió que esos pagos se realizasen hasta en veinte cuotas semestrales iguales, cuando se vincularan con bienes de capital a incorporarse a plantas de los interesados, y en nueve cuotas mensuales como máximo en los demás casos.

#### 6. OTORGAMIENTO DE PERMISOS DE CAMBIO A LAS REPARTICIONES OFICIALES Y LAS EMPRESAS DE SERVICIOS PÚBLICOS

Las necesidades de elementos de importación por parte de las dependencias estatales originaron la concesión de permisos por un total equivalente a m\$N. 2.197 millones.

Poco más de la mitad de esa suma fué absorbida por los Ministerios de Industria y de Comercio (53,2 %), mientras que una tercera parte (33,5 %), correspondió a los de Transportes y de Comunicaciones. Los de las fuerzas armadas absorbieron en conjunto el 9 %, en tanto los gobiernos y reparticiones provinciales fueron beneficiarios del 1,9 %.

Asimismo se han otorgado permisos a empresas privadas, para importar elementos de reposición con características especiales, por los montos en divisas que calculados al tipo estadístico de m\$N. 500 cada 100 dólares estadounidenses se detallan a continuación:

	En miles de m\$N.	% a total
Empresas petroleras.....	7.702	50,8
,, de electricidad.....	6.521	43,1
,, frigoríficas.....	378	2,5
,, de telecomunicaciones.....	147	1,0
,, varias.....	400	2,6
Total:	15.148	100.0

## 7. REGISTRO DE COOPERATIVAS IMPORTADORAS

Este registro, creado en setiembre de 1954 con el fin de facilitar la participación de dichas sociedades en los pedidos de permisos de cambio, ha inscripto hasta la fecha 11 cooperativas, sobre un total de 57 solicitudes presentadas con ese objeto.

Pendientes algunos aspectos del trámite en el caso de muchas de ellas, mediante un régimen transitorio de excepción —a vencer el 29 de enero de 1956— han podido intervenir todas en las asignaciones de divisas.

Se estableció como condición el haber presentado la respectiva solicitud ante esta Institución, acompañada de la documentación correspondiente, antes de la emisión de las circulares de distribución de cambio.

## III. REGIMEN DE LAS EXPORTACIONES

### 1. LOS TIPOS DE CAMBIO

Ya se explicó que desde el 28 de octubre rige el tipo único de m\$n. 18 por dólar estadounidense, o su equivalente en otras monedas, para el cambio proveniente de artículos incluídos en las listas de productos de exportación. También se ha informado sobre las retenciones móviles que afectan al producido en moneda nacional de las divisas originadas por la venta de determinados productos.

Acerca de los artículos que no figuran en las referidas listas, el Banco Central ha establecido su absoluta prescindencia en las negociaciones a que den lugar los cobros respectivos. Sin embargo, existen algunas disposiciones simples, habituales en estos casos, que se reseñan brevemente en los puntos siguientes. Tales condiciones no modifican lo relativo a la negociación de la moneda extranjera, y se refieren esencialmente a los productos.

### 2. COBROS POR LA REPARACION DE MERCADERIAS IMPORTADAS TEMPORALMENTE

A fin de facilitar esas operaciones, se resolvió que las divisas que provengan de ellas se negocien en el mercado libre.

Esa norma ha quedado condicionada a que los referidos artículos hayan sido reparados con materiales de producción nacional o, de haberse utilizado productos importados, que éstos no superen el 20 % del costo de la reparación.

### **3. ELEMENTOS IMPORTADOS QUE SE INCLUYAN EN LOS PRODUCTOS DE EXPORTACION**

Con el objeto de ampliar una disposición anterior, se estableció que para determinar el porcentaje de materias primas o elementos importados incluidos en la fabricación de productos que se exporten, podrá considerarse el valor F.O.B. en lugar del costo en fábrica como se hacía con anterioridad.

### **4. AJUSTES DE VALOR DE EXPORTACIONES**

Se dispuso que los importes que se reciban o transfieran en concepto de ajustes, por aumento o disminución de los valores F.O.B. de mercaderías del mercado oficial vendidas al exterior a partir del 28 de octubre, se cursen por el mercado libre de cambios.

### **5. REEXPORTACIONES**

Al modificarse los tipos de cambio se estableció que las divisas provenientes de las reexportaciones se negociarían en el mercado oficial a m\$n. 18 por dólar o su equivalente en otras monedas, con una retención del 25 % destinada al Fondo de Restablecimiento Económico Nacional

### **6. CUMPLIMIENTO DE ENTREGA DE CAMBIO**

A fin de incrementar nuestras exportaciones, se resolvió que los requisitos correspondientes a la entrega de cambio quedaron cumplidos con la negociación en el mercado oficial del valor en divisas aceptado por los organismos estatales que intervienen en su consideración. Ese sistema de aforos permite a los exportadores vender en el mercado libre las divisas adicionales que pudieran obtener sobre los precios aprobados.

### **7. PRODUCTOS DEL MERCADO LIBRE QUE SE EXPORTAN A PAISES LIMITROFES**

Para posibilitar las ventas de artículos cuyo producto se negocia en el mercado libre, y que tienen por destino a Bolivia, Chile, Para-

guay y Uruguay, se estableció que las divisas podrían ser negociadas en el mercado oficial al tipo de m\$n. 18 por dólar, a través de la cuenta del respectivo convenio, siempre que esta forma de pago se hubiera convenido entre comprador y vendedor.

#### 8. MEJORA DE TIPO DE CAMBIO Y DISMINUCION DE RETENCIONES

Siempre con el objeto de propender a un mayor volumen de ventas al exterior, con posterioridad al 28 de octubre se benefició con la franquicia de un mejor tipo de cambio (mercado libre) a los siguientes productos: fruta fresca; minerales de bismuto, cobre, cobre y plata, estaño, estaño y plata, plata, plomo, tungsteno (wolfram), zinc y otros; arcillas; cal; caolín; conchilla; cuarzo; mármoles; mica; ónix; pedregullo; canto rodado; yeso; otras piedras y tierras; borato de calcio y sodio; rafaelita (asfaltita); sal común; glicerina, y harina, aceite y guano de pescado.

Además se resolvió rebajar al 20 % el monto de la retención que se había establecido para algunos subproductos animales cuyas divisas se negocian en el mercado oficial, tales como huesos, astas y pezuñas, y eliminar la fijada para las exportaciones de cola y gelatina.

### IV. LAS OPERACIONES DE CAMBIO

#### 1. COTIZACIONES EN LOS MERCADOS OFICIAL Y LIBRE DE CAMBIOS

##### a) Mercado Oficial.

Hasta el 27 de octubre se mantuvo sin variante la situación que regía para la generalidad de las divisas. Constituyeron excepciones la corona checoeslovaca, el franco belga y la corona danesa, que dejaron de cotizarse en él el 11 de febrero, el 1.<sup>º</sup> y el 7 de marzo, respectivamente, con motivo de nuevos convenios que previeron para los pagos en ambos sentidos los dólares de cuenta. Además, desde el 4 de abril el tipo comprador básico y vendedor preferencial para la libra esterlina fué llevado de m\$n. 14 a m\$n. 13,97, fijándose en m\$n. 20,95 el comprador preferencial y vendedor básico para la misma moneda, que era de m\$n. 21.

Dispuesta a partir de aquella fecha la aplicación del tipo único para la compra y la venta de divisas extranjeras en dicho mercado,

sobre la base del de m\$n. 18 por dólar, modificáronse del siguiente modo los importes a que se negociarían las monedas que a continuación se detallan:

	m\$n.
1 libra esterlina .....	50,28
100 francos franceses .....	5,143
100 coronas noruegas .....	252,—
100 coronas suecas .....	347,83
100 escudos .....	62,94

Simultáneamente dejaron de cotizarse el franco suizo, la peseta y el peso mexicano. Las operaciones con esos países se cursaron en dólares estadounidenses.

Desde entonces los precios de las divisas cotizadas no experimentaron modificaciones, excepto el de la libra esterlina que a partir del 7 de diciembre pasó de m\$n. 50,28 a m\$n. 50,40.

Los pagos y cobros con otros países se realizaron en dólares de cuenta del convenio suscripto con cada uno de ellos, para los cuales rigió el tipo de la divisa estadounidense.

#### b) Mercado Libre.

Las cotizaciones del dólar estadounidense en este mercado, en su anterior estructura, fueron comúnmente de m\$n. 1.394,50 cada 100 unidades en las compras y m\$n. 1.397,50 en las ventas.

Estos tipos registraron oscilaciones en varias oportunidades pero sin llegar a sobrepasar el de m\$n. 1.400, con excepción de los días 11, 12 y 13 de mayo, fechas en que los precios cierre vendedor ascendieron respectivamente a m\$n. 1.413, m\$n. 1.408,50 (habiéndose alcanzado durante el desarrollo del mercado el tope de m\$n. 1.425) y m\$n. 1.403; anotándose para los días 25, 26 y 27 de octubre el tipo de m\$n. 1.401,50.

Al igual que en el mercado oficial, los dólares de cuenta y las demás divisas registraron tipos similares a los del dólar estadounidense.

En virtud de las disposiciones puestas en vigor el 28 de octubre el mercado libre se ajustó a la realidad económica, facilitándose su desarrollo al suprimirse las restricciones que lo afectaban, con lo cual quedó asimismo eliminado el mercado clandestino de divisas.

Las instituciones y casas autorizadas realizan ahora sin trabas en dicho mercado, y en cualquier divisa, las operaciones de compra y venta, al contado o a término, a los tipos que resultan del libre juego de la oferta y la demanda.

Las monedas de convenio han dejado de cotizarse en él, debiendo realizarse en divisas genuinas las operaciones con los países con los cuales se han suscripto acuerdos de pago.

En el nuevo mercado libre se registró el 3 de noviembre —fecha de iniciación de sus operaciones— el tipo de m\$n. 31 por dólar, precio que tendió al alza. Al cierre de noviembre la cotización era de m\$n. 33,30, y de m\$n. 36,10 al finalizar el año.

## 2. APERTURAS, PRORROGAS Y AMPLIACIONES DE CREDITOS DOCUMENTARIOS EN LOS MERCADOS OFICIAL Y LIBRE DE CAMBIOS EN DIVISAS DE CONVENIO

Mientras estuvieron en vigor las antiguas normas, las instituciones autorizadas continuaron procediendo a la apertura, prórroga y ampliación de créditos documentarios de importación en esas divisas y en ambos mercados.

Las disposiciones puestas en vigencia en octubre sólo permiten hacerlo en el oficial. Además, a partir del 30 de noviembre quedaron sujetas a previa autorización las operaciones imputables a permisos de cambio de dicho mercado que se cursen sobre Alemania y, desde el 20 de diciembre, las que se realicen con Inglaterra, Francia, Suecia, Holanda, Italia, Japón y Unión Económica Belgo-Luxemburguesa.

## 3. COBERTURA ANTICIPADA, EN EL MERCADO OFICIAL, DE CREDITOS DOCUMENTARIOS DE IMPORTACION EN DOLARES ESTADOUNIDENSES

El Banco Central cederá esas divisas, en cobertura anticipada en el mercado oficial, en el momento de utilizarse los créditos documentarios de importación abiertos a partir del 29 de diciembre de 1955; es decir, a la recepción del aviso del corresponsal de que ha efectuado pagos contra presentación de documentos de embarque.

Cuando las líneas de crédito que las Instituciones Autorizadas posean en sus corresponsales en Estados Unidos se encuentren absorbidas por operaciones de esa naturaleza y no deseen, por otra

parte, utilizar sus propios excedentes en dicho mercado para financiar el período que media entre las fechas de apertura y utilización de los créditos, el Banco Central les proveerá los dólares mediante operaciones de pase en el mercado libre, a la par, con interés del 4 % anual y al plazo máximo de 180 días.

## V. EL CONTROL DE FONDOS

### 1. ELIMINACION DE LAS RESTRICCIONES EN LAS OPERACIONES DEL MERCADO LIBRE DE CAMBIOS

Dispuesto el 27 de octubre por la ya citada Resolución N.º 986 del Ministerio de Finanzas que las transferencias financieras y demás movimientos de fondos de y hacia el exterior se realizarían libremente a los tipos de cambio convenidos entre compradores y vendedores, no requiriéndose autorización previa, se estableció que a partir de ese momento las operaciones por el mercado libre podrían ser realizadas en cualquier divisa genuina y sin cumplirse requisito alguno.

### 2. LEVANTAMIENTO DE LAS MEDIDAS DE CONTROL A LOS INGRESOS Y EGRESOS DE ORO Y BILLETES

Siguiendo el amplio y liberal criterio de la resolución mencionada, el Banco Central dispuso el libre ingreso y egreso de oro amonedado o en barras de buena entrega, así como el de billetes argentinos y extranjeros.

### 3. ELIMINACION GRADUAL DEL CONTROL DE LOS FONDOS Y BIENES DE TITULARES DEL EXTERIOR

En la citada decisión ministerial se señaló la conveniencia de la eliminación de las restricciones que las normas vigentes imponían a los capitales extranjeros y demás bienes de titulares del exterior que existían en ese momento en el país, pero atendiendo a las perspectivas del balance de pagos se consideró también que ese propósito no podría alcanzarse inmediatamente.

Hasta que la situación del mercado libre de cambios permitiera la supresión gradual de dichas restricciones, esos bienes se mantu-

vieron sujetos al contralor del Banco Central, circunstancia que no ha sido óbice para resolver ya la libre disposición de:

- a) Los fondos, valores y demás bienes depositados a nombre de titulares domiciliados en países limítrofes;
- b) Los depósitos existentes en billetes extranjeros, así como los que se constituyeran en el futuro;
- c) Los fondos originados en operaciones posteriores al 27 de octubre de 1955;
- d) Las utilidades, beneficios, intereses, dividendos o rentas de inversiones extranjeras, que se hubieran hecho exigibles a partir del 30 de junio de 1955, y
- e) El contravalor en pesos de los fondos ingresados por el mercado libre de cambios después del 27 de octubre de 1955.

Se ha dado así comienzo al firme propósito de las autoridades de levantar en el más breve término posible las restricciones que afectan a fondos y otros bienes de titulares del exterior.

Con el objeto de estudiar el mejor modo de llegar a la liberación total, se dispuso la realización de una encuesta según cuyos resultados hacia fines de 1955 el monto de los bienes de dichos titulares, existentes en el país, ascendía a m\$ n. 17.589 millones. En vista del interés general que tiene la información recogida, se ha creído oportuno incluir una reseña en apéndice a esta Memoria.

#### 4. PROBLEMAS DERIVADOS DEL TRANSPORTE DE MERCADERIAS ENTRE NUESTRO PAÍS Y LAS NACIONES LIMITROFES

Las operaciones comerciales con esos países se continúan cursando en las monedas de los respectivos convenios. Pero como estas monedas no son negociables en el mercado libre de cambios, para no entorpecer el transporte internacional de mercaderías se dispuso que los importadores y exportadores argentinos podrían negociar al tipo de m\$ n. 18 por dólar las respectivas divisas, y abonar a las empresas transportadoras que así lo aceptasen el contravalor en pesos sobre la base del mismo tipo de cambio.

Por su parte, dichas empresas podían transferir al exterior, en la misma moneda y al mismo tipo de cambio, los correspondientes importes.

## CAPITULO CUARTO

### LAS NEGOCIACIONES COMERCIALES Y FINANCIERAS CON OTROS PAISES

#### 1. POLITICA DESARROLLADA

La notoria disminución de los saldos exportables durante 1955 y la necesidad de mantener los aprovisionamientos del exterior trajeron como consecuencia un marcado desnivel en el intercambio y el crecimiento de los saldos deudores que se reflejaron en el balance de pagos del año, especialmente con países con los que la Argentina mantiene mayor actividad comercial.

La situación internacional actual ha superado el bilateralismo del que tan intenso uso se hizo en los años de posguerra. A poco de haber finalizado la última conflagración mundial algunos países de Europa Occidental iniciaron ensayos a fin de propender a la libre convertibilidad de sus monedas, habiéndose llegado a un sistema de comercialización multilateral, en el área de los países participantes, donde se aceptan arbitrajes de sus respectivos signos monetarios. A consecuencia de la mayor elasticidad en los cobros y los pagos, liberados en parte de la rigidez bilateral, se ha observado en todos ellos un rápido desarrollo económico.

Inglaterra y Alemania pueden señalarse como las naciones que han insistido persistentemente en alcanzar la libre convertibilidad de sus respectivas monedas, logrando en la actualidad extensas áreas de aceptación, limitadas únicamente por la zona del dólar de libre disponibilidad.

También un país sudamericano, el Brasil, ha dado un paso en el mismo sentido subscribiendo sendos convenios con Inglaterra, Alemania, Holanda y otros estados por los que se crea un sistema de convertibilidad limitada a los países intervenientes.

Los acontecimientos acaecidos en el mes de setiembre trajeron como consecuencia un vuelco fundamental en la orientación de la política argentina en materia de intercambio, acorde con la tónica

internacional. Las medidas cambiarias adoptadas procuran fomentar el acrecentamiento de los saldos de exportación de los productos tradicionales por su más fácil ubicación en el mercado externo lo cual constituirá la base indispensable para afrontar los actuales compromisos del país. Ese hecho también hará posible encarar una nueva modalidad en los convenios internacionales, a fin de que la mayor liberalidad en los pagos y cobros permita a su vez agilizar los movimientos de exportación, con cuyo incremento se llegará a mantener el habitual prestigio argentino como mercado abastecedor y como puntual cumplidor de sus obligaciones.

En tal sentido, durante los últimos meses del año bajo informe se ha iniciado el estudio de un nuevo régimen para el comercio exterior, tendiente a que los cobros y pagos correspondientes a nuestro intercambio se realicen en monedas cuya transferibilidad sea aceptada en áreas amplias, eliminándose los convenios de pagos en monedas inconvertibles.

## 2. EJECUCION DE LOS CONVENIOS EN VIGENCIA Y CARACTERISTICAS DE LOS CONCERTADOS EN EL AÑO

### *Alemania.*

A mediados de 1955 se llevaron a cabo negociaciones con una Misión Comercial alemana, con el objeto de renovar las listas de mercaderías establecidas en el convenio suscripto el 2 de noviembre de 1954 y considerar aspectos financieros relacionados especialmente con la disminución prevista en ese instrumento del monto del crédito recíproco. En el mes de octubre ambas delegaciones acordaban interrumpir las tratativas, teniendo en cuenta el estudio general sobre aspectos económicos a que se hallaban abocadas las autoridades argentinas.

El intercambio comercial durante el período que se informa se vió algo disminuido con respecto al año anterior, persistiendo el predominio de nuestros pagos a través de la cuenta, que se tradujo en un incremento de nuestro saldo deudor que alcanzó a m\$n. 124,8 millones.

### COBROS Y PAGOS CON ALEMANIA

C o n c e p t o s	Millones de m\$n. (1)
Saldo al 31/12/54.....	—117,9
Cobros.....	316,0
Por exportaciones.....	245,0
Por otros conceptos.....	71,0
Pagos.....	322,9
Por importaciones.....	305,9
Por otros conceptos.....	17,0
Saldo al 31/12/55.....	—124,8

(1) Cifras convertidas —tanto en este caso como en los demás— al tipo de m\$n. 500 los 100 dólares.

### Austria.

En el intercambio comercial del año, que fué desfavorable a nuestro país en m\$n. 8,2 millones, se advierte, relacionándolo con el del ejercicio anterior, una disminución de nuestras exportaciones que alcanzó a m\$n. 3,6 millones, mientras que las importaciones de productos austriacos aumentaron en m\$n. 2,0 millones.

Aquel saldo en contra fué sin embargo compensado en su mayor parte por el movimiento financiero, aunque no llegó a evitar que la cuenta arrojara al finalizar el año un déficit de m\$n. 300 mil.

### COBROS Y PAGOS CON AUSTRIA

C o n c e p t o s	Millones de m\$n.
Saldo al 31/12/54.....	0,3
Cobros.....	66,3
Por exportaciones.....	57,8
Por otros conceptos.....	8,5
Pagos.....	66,9
Por importaciones.....	66,0
Por otros conceptos.....	0,9
Saldo al 31/12/55.....	—0,3

*Bolivia.*

El 11 de febrero fué suscripto con ese país el Protocolo Adicional sobre Vinculación Carretera y Ferroviaria, por el que se determina el procedimiento para la consolidación y liquidación de la deuda proveniente de los adelantos efectuados por la Argentina para la construcción del Ferrocarril Yacuiba-Santa Cruz y la carretera Orán-Tarija.

Dicha deuda quedó establecida, a esa fecha, en Dls. 20,9 millones que este Banco debió en una cuenta especial abierta a nombre del Gobierno Boliviano. En ella se registrarán también los equivalentes en dólares de los nuevos anticipos, para la prosecución de las obras, que han sido fijados en la suma de m\$n. 255 millones.

La cancelación de esta deuda se realizará en el plazo máximo de veinte años, mediante la entrega de petróleo por parte del Gobierno de Bolivia.

Durante el ejercicio las exportaciones superaron netamente a las importaciones. Ese desnivel, unido al que se verificó en los pagos financieros, ha provocado el vuelco a nuestro favor del saldo de la cuenta con Bolivia.

#### COBROS Y PAGOS CON BOLIVIA

Conceptos	Millones de m\$n.
Saldo al 31/12/54.....	—4,3
Cobros.....	23,0
Por exportaciones.....	20,4
Por otros conceptos .....	2,6
Pagos.....	8,2
Por importaciones.....	8,2
Por otros conceptos .....	—
Saldo al 31/12/55.....	10,5

*Brasil.*

El desenvolvimiento del convenio suscripto el 25 de junio de 1954, ha dado durante 1955 un superávit de m\$n. 199,4 millones a favor de nuestro país.

Ese resultado anuló el saldo acreedor de Brasil, que al finalizar el año 1954 alcanzaba a m\$ n. 187,1 millones, el cual nos es ahora favorable en m\$ n. 12,3 millones.

Durante el año se llegó a un compromiso recíproco de compra-venta de trigo hasta 1957, sobre la base de 1.200.000 toneladas anuales. Con respecto al comercio de frutas, que está regido por un acuerdo especial, cabe señalar que se ha desarrollado sin inconvenientes.

Asimismo se han mantenido conversaciones tendientes a vigilar la marcha de los negocios, habiéndose convenido que las listas de intercambio serán analizadas para ajustarlas en el próximo período con el fin de posibilitar el más amplio movimiento de productos.

En el último trimestre se dispuso en nuestro país el otorgamiento automático de permisos de cambio para la importación de café, cacao y bananas. Si se considera que para la fruta en general rige ya tal liberalidad puede decirse que prácticamente el 80 % de nuestras compras a Brasil se beneficia con esta medida.

#### COBROS Y PAGOS CON BRASIL

Conceptos	Millones de m\$ n.
Saldo al 31/12/54.....	-187,1
Cobros.....	713,3
Por exportaciones.....	585,1
Por otros conceptos.....	128,2
Pagos.....	513,9
Por importaciones.....	482,4
Por otros conceptos.....	31,5
Saldo al 31/12/55.....	12,3

#### Colombia.

Los negocios no reflejaron la intensidad deseada al establecer el acuerdo. En efecto, aunque las listas de intercambio están integradas por artículos de consumo en ambos países, durante el año ellos se limitaron a exportaciones argentinas por m\$ n. 2,3 millones y colombianas por m\$ n. 100 mil. Al finalizar el período las cuentas arrojaban un saldo de m\$ n. 3,8 millones favorable a nuestro país.

*Checoslovaquia.*

Con la firma de un nuevo Convenio Comercial y Financiero, el 27 de enero finalizaron las negociaciones con Checoslovaquia iniciadas en septiembre de 1954.

Por dicho instrumento, que comenzó a regir el 11 de febrero, se estableció que en el futuro las operaciones se cursarían en dólares estadounidenses, motivo por el cual —como se dijo— dejó de cotizarse en nuestro mercado de cambios la corona checoslovaca.

Se fijó un crédito recíproco de m\$n. 32 millones y se convinieron listas de intercambio, para el primer año de vigencia del acuerdo, por un valor total de m\$n. 320 millones.

El 31 de enero quedó concertada una operación de compensación complementaria del convenio, por m\$n. 75 millones, sin que fuese necesario, dadas sus características, la creación de mecanismos especiales de contralor y registro.

El intercambio se desarrolló en forma activa casi exclusivamente sobre la base de ese tipo de operaciones, habiéndose cumplido en su totalidad la concertada el 6 de julio de 1954 a que hace referencia la Memoria anterior.

Al haberse operado dentro de un más alto nivel que durante 1954 y cumplido el plan de adquisiciones de maquinarias y materias primas previsto en tales acuerdos de compensación, los pagos por importaciones argentinas superaron en m\$n. 33 millones a los cobros por exportaciones; sin embargo, en algún momento Checoslovaquia utilizó parte de las facilidades crediticias estipuladas.

COBROS Y PAGOS CON CHECOSLOVAQUIA

Conceptos	Millones de m\$n.
Saldo al 31/12/54.....	57,9
Cobros.....	94,4
Por exportaciones.....	89,4
Por otros conceptos.....	5,0
Pagos.....	123,4
Por importaciones.....	122,4
Por otros conceptos.....	1,0
Saldo al 31/12/55.....	28,9

*Chile.*

Al vencimiento del primer año del convenio se realizaron reuniones en Santiago para analizar su desarrollo, llegándose a la conclusión de que el intercambio había alcanzado los niveles previstos. Simultáneamente se confeccionaron las nuevas listas con ese objeto, ajustándolas en los distintos rubros a la experiencia hasta entonces recogida.

Este ejercicio muestra una mayor suma que el anterior para nuestras compras, situación a la cual ha contribuido el aumento en los precios de los productos chilenos, en especial el cobre y el hierro; como además nuestras ventas a ese país —por distintos factores— no alcanzaron la intensidad de 1954, al finalizar el período el saldo de la cuenta nos era desfavorable en m\$n. 7,7 millones.

#### COBROS Y PAGOS CON CHILE

Conceptos	Millones de m\$n.
Saldo al 31/12/54.....	60,3
Cobros.....	199,2
Por exportaciones.....	165,4
Por otros conceptos.....	33,8
Pagos.....	267,2
Por importaciones.....	254,2
Por otros conceptos.....	13,0
Saldo al 31/12/55.....	—7,7

*Dinamarca.*

Las negociaciones mencionadas en la Memoria anterior culminaron el 18 de febrero, con la firma de un nuevo convenio que tendrá cinco años de duración.

Dicho instrumento dispone que los cobros y pagos se realicen en dólares de cuenta, estableciéndose un crédito recíproco por el equivalente de m\$n. 15 millones.

Las listas de productos anexas al acuerdo prevén un intercambio por valor de m\$n. 43,5 millones por cada parte, durante el primer año de vigencia.

Nuestro país exportará principalmente tortas y expellers, maíz y granos forrajeros, cereales, lanas y alimento para ganado, e importará materiales para electricidad, radio y televisión, repuestos y accesorios para máquinas, drogas y específicos, productos colorantes, semillas y plantas vivas.

Asimismo se admite la posibilidad de realizar adquisiciones de bienes de capital mediante un régimen especial de pago diferido.

Al iniciarse el período bajo comentario la cuenta con ese país tenía un saldo de m\$n. 56,2 millones a favor del nuestro, originado en las fuertes compras realizadas por Dinamarca durante 1954. En consecuencia, en el nuevo acuerdo se estableció un procedimiento que permitiera la reducción gradual de aquél a fin de adecuarlo a las facilidades de crédito previstas.

Como resultado de ello el intercambio realizado en 1955 fué favorable a Dinamarca, por lo que al 31 de Diciembre su deuda había quedado reducida a m\$n. 34,9 millones.

#### COBROS Y PAGOS CON DINAMARCA

Conceptos	Millones de m\$n.
Saldo al 31/12/54.....	56,2
Cobros.....	7,9
Por exportaciones.....	4,7
Por otros conceptos.....	3,2
Pagos.....	29,2
Por importaciones.....	18,3
Por otros conceptos.....	10,9
Saldo al 31/12/55.....	34,9

#### Ecuador.

En el año transcurrido no han variado las características del comercio con este país, y es así que se ha repetido el saldo desfavorable.

En una visita de funcionarios argentinos a Ecuador, se pudo determinar que el factor precio incidía fundamentalmente en lo reducido de las compras de nuestros productos. Cabe esperar que las nuevas condiciones en materia de exportación posibiliten su aumento.

### COBROS Y PAGOS CON ECUADOR

C o n c e p t o s	Millones de m\$n.
Saldo al 31/12/54 (1) .....	—4,5
Cobros .....	3,0
Por exportaciones .....	2,4
Por otros conceptos .....	0,6
Pagos .....	4,1
Por importaciones .....	4,1
Por otros conceptos .....	—
Saldo al 31/12/55 .....	—5,6

(1) Ajustado.

### *Finlandia.*

El 7 de febrero fué suscripto con ese país un nuevo convenio, en reemplazo del que caducó el 31 de diciembre de 1954.

En él se incluyen listas de mercaderías para el intercambio de unos m\$n. 84 millones por cada parte en el término de un año, compuesto entre otras cosas por exportaciones argentinas de cereales, oleaginosos, cueros y lanas, e importaciones de celulosa y papel para diarios en especial.

Durante el período bajo informe las operaciones comerciales entre ambos países experimentaron un acentuado incremento en su volumen y casi llegaron a duplicar las realizadas en el ejercicio anterior; pero mantuvieron la misma tendencia, es decir un neto predominio de nuestras exportaciones sobre las importaciones. Como resultado de ello, el saldo a favor de la Argentina al 31 de diciembre subió a m\$n. 25,9 millones.

### COBROS Y PAGOS CON FINLANDIA

C o n c e p t o s	Millones de m\$n.
Saldo al 31/12/54 .....	12,1
Cobros .....	122,4
Por exportaciones .....	115,0
Por otros conceptos .....	7,4
Pagos .....	108,6
Por importaciones .....	108,2
Por otros conceptos .....	0,4
Saldo al 31/12/55 .....	25,9

*Francia.*

Las operaciones realizadas este año a través del Convenio Comercial y Financiero Argentino-Francés, suscripto el 15 de octubre de 1953, arrojaron un saldo netamente deficitario para nuestro país. Ello se debió, por un lado, a que las ventas de productos argentinos —principalmente lanas y cueros lanares— no alcanzaron el nivel de años anteriores, determinando que nuestros cobros por exportaciones accusasen la cifra más baja de los últimos cuatro años y, por otro, a que los pagos efectuados por adquisiciones de artículos franceses, en su mayor parte siderúrgicos, son los más altos de los realizados en igual lapso.

Esas circunstancias han hecho que el saldo deudor de m\$n. 1,5 millones existente a fines de 1954 aumentara a m\$n. 161,5 millones al cabo de un año, cifra negativa sin precedente en el quinquenio. Para hacer frente a los compromisos de pago contraídos nuestro país debió utilizar el crédito previsto en el convenio, recurso que al término de 1955 quedó totalmente agotado.

COBROS Y PAGOS CON FRANCIA

Conceptos	Millones de m\$n.
Saldos al 31/12/54.....	-1,5
Cobros.....	196,2
Por exportaciones.....	174,3
Por otros conceptos.....	21,9
Pagos.....	356,2
Por importaciones.....	332,5
Por otros conceptos.....	23,7
Saldo al 31/12/55.....	-161,5

*Hungría.*

La considerable disminución de nuestras ventas a Hungría mientras que, por el contrario, aumentaron nuestras importaciones de ese origen, es la causa principal del saldo negativo de m\$n. 28,7 millones que muestra este ejercicio, circunstancia que ha originado una sensible disminución en nuestras disponibilidades con ese país.

COBROS Y PAGOS CON HUNGRIA

C o n c e p t o s	Millones de m\$n.
Saldo al 31/12/54 . . . . .	61,9
Cobros . . . . .	15,3
Por exportaciones . . . . .	11,3
Por otros conceptos . . . . .	4,0
Pagos . . . . .	44,0
Por importaciones . . . . .	43,6
Por otros conceptos . . . . .	0,4
Saldo al 31/12/55 . . . . .	33,2

*Israel.*

El 29 de abril de 1955 fué suscripto con el Gobierno del Estado de Israel un Protocolo Provisional Comercial y Financiero, que comenzó a regir a los quince días de su firma y tendrá un período de validez de un año a contar de su puesta en vigencia.

En listas anexas, que no revisten carácter limitativo, se consigna la nómina de artículos de probable intercambio entre ambos países, cuyos montos han sido estimados en m\$n. 7,5 millones por parte.

Las mercaderías se abonan a través de la cuenta abierta en este Banco en virtud del convenio del año 1950, con exclusión de las exportaciones argentinas de carnes congeladas que en el 70 % de su precio se continúan cobrando en dólares de libre disponibilidad.

Se ha convenido un crédito recíproco y rotativo de m\$n. 3.750.000, siendo exigibles los excedentes en cuotas mínimas de m\$n. 250.000 en dólares libres o libras esterlinas transferibles.

El saldo de la cuenta en exceso de m\$n. 500.000 devenga intereses a razón del 3 % anual, los que se liquidan y registran a fin de cada semestre calendario.

A la expiración del Protocolo, la cuenta permanecerá abierta durante los seis meses subsiguientes a fin de computar las operaciones concertadas con anterioridad y permitir la cancelación del saldo con mercaderías; transcurrido dicho plazo, el importe resultante se cancelará en dólares libres o libras esterlinas transferibles.

Contrariamente a lo ocurrido en ejercicios anteriores, en el último año se ha observado predominio de las ventas israelíes respecto al valor en "Dls. Israel" de nuestras exportaciones, lo que ha originado la disminución del saldo acreedor argentino.

**COBROS Y PAGOS CON ISRAEL**

C o n c e p t o s	Millones de m\$ n.
Saldo al 31/12/54.....	4,8
Cobros .....	1,3
Por exportaciones .....	1,1
Por otros conceptos .....	0,2
Pagos.....	5,0
Por importaciones .....	4,0
Por otros conceptos .....	1,0
Saldo al 31/12/55.....	1,1

*Italia.*

Con montos de intercambio muy superiores a los del ejercicio anterior, el desarrollo del comercio entre ambos países durante 1955 arrojó un saldo favorable de m\$n. 39,5 millones, aun cuando el desequilibrio entre los cobros y los pagos por otros conceptos determinó que nuestra situación final continuara desmejorando. El saldo deudor al 31 de diciembre, m\$n. 467,3 millones, superaba en m\$n. 14 millones al de un año antes.

La situación financiera comentada, que vino agravándose paulatinamente en el curso del último quinquenio, hizo que al iniciarse el ejercicio bajo estudio nuestro país se encontrara con el crédito de la "Cuenta General Dls. C. A. I." totalmente utilizado, a lo que se unía, como factor negativo, la circunstancia de haberse también agotado las facilidades que nos había acordado Italia para la adquisición de bienes de capital.

Con el propósito de activar el intercambio comercial entre ambos países y eliminar las dificultades financieras observadas, se iniciaron en los primeros meses de 1955 conversaciones tendientes a la concertación de un convenio que reemplazase al suscripto el 25 de junio de 1952.

Las mencionadas negociaciones fueron interrumpidas por los hechos que son de público conocimiento, conviniéndose en diferirlas hasta que nuestras autoridades, analizada la situación general del país, concretasen la política económica a seguir.

COBROS Y PAGOS CON ITALIA

C o n c e p t o s	Millones de m\$n.
Saldo al 31/12/54 (1) . . . . .	—453,3
Cobros . . . . .	367,1
Por exportaciones . . . . .	339,1
Por otros conceptos . . . . .	28,0
Pagos . . . . .	381,1
Por importaciones . . . . .	299,6
Por otros conceptos . . . . .	81,5
Saldo al 31/12/55 . . . . .	—467,3

(1) Ajustado.

*Japón.*

A fin de obtener información sobre las características y funcionamiento del nuevo régimen cambiario argentino, y de analizar su incidencia en el intercambio comercial y financiero entre ambos países, en las postrimerías del año arribó una misión nipona, integrada por funcionarios de diversos organismos japoneses.

El intercambio comercial del último ejercicio, que ha arrojado finalmente un saldo de m\$n. 313 millones a favor de Japón, evidenció en su transcurso un pronunciado desequilibrio, originado por la sensible reducción de las exportaciones argentinas con respecto al año anterior y, especialmente, por el notable incremento de nuestras compras.

Por ello, pese a resultar favorable el movimiento de los pagos por operaciones financieras, la posición argentina que al finalizar 1954 era acreedora por m\$n. 138,5 millones se trocó en deudora por m\$n. 163,4 millones, como puede advertirse a continuación.

### COBROS Y PAGOS CON JAPON

C o n c e p t o s	Millones de m\$n.
Saldo al 31/12/54.....	138,5
Cobros.....	108,9
Por exportaciones.....	95,9
Por otros conceptos.....	13,0
Pagos.....	410,8
Por importaciones.....	408,9
Por otros conceptos.....	1,9
Saldo al 31/12/55.....	—163,4

*Líbano.*

El 6 de abril fué suscripto un Acuerdo de Comercio y de Cooperación Económica con la República del Líbano, en el que se enumeraian propósitos de formalizar en el futuro disposiciones de carácter comercial y financiero relativas al intercambio entre ambos países.

*Noruega.*

Por notas intercambiadas el 31 de diciembre el convenio suscripto con el Reino de Noruega fué prorrogado por tres meses, es decir, hasta el 31 de marzo de 1956.

El movimiento comercial y financiero, que sólo alcanzó cifras reducidas, fué favorable a nuestro país en m\$n. 1,5 millones.

### COBROS Y PAGOS CON NORUEGA

C o n c e p t o s	Millones de m\$n.
Saldo al 31/12/54 (1).....	3,4
Cobros.....	15,8
Por exportaciones.....	13,7
Por otros conceptos.....	2,1
Pagos.....	14,3
Por importaciones.....	13,1
Por otros conceptos.....	1,2
Saldo al 31/12/55.....	4,9

(1) Ajustado.

*Países Bajos.*

Contrariamente a lo ocurrido el año anterior, el intercambio con Holanda nos fué en 1955 desfavorable, y por sumas de importancia.

El marcado incremento de nuestras compras, que superaron en un 80 % a las de 1954, y la disminución operada en las exportaciones, produjeron un déficit que añadido a los cobros y pagos por otros conceptos alcanzó a m\$sn. 147,2 millones.

Esa diferencia absorbió totalmente el saldo a nuestro favor, y motivó el uso de m\$sn. 43,1 millones del crédito recíproco convenido.

COBROS Y PAGOS CON LOS PAISES BAJOS

Conceptos	Millones de m\$sn.
Saldo al 31/12/54.....	104,1
Cobros.....	178,4
Por exportaciones.....	155,4
Por otros conceptos.....	23,0
Pagos.....	325,6
Por importaciones.....	306,5
Por otros conceptos.....	19,1
Saldo al 31/12/55.....	—43,1

*Paraguay.*

Dentro de un nivel considerablemente más alto el intercambio mostró la misma tendencia que en el año anterior, ya que nuevamente las importaciones argentinas superaron a las exportaciones.

Los ingresos por otros conceptos, que disminuyeron con relación a 1954, no lograron amortiguar aquella diferencia, por lo cual la balanza de pagos con Paraguay arrojó un saldo negativo de m\$sn. 8 millones.

*Polonia.*

Mediante notas reversales cambiadas el 24 de enero se acordó reemplazar las listas de mercaderías anexas al convenio de 1952, previéndose asimismo la importación de bienes de capital de origen polaco dentro del régimen de financiación a plazos.

Las nuevas listas, que sin revestir carácter limitativo constituyeron las previsiones de intercambio comercial estimadas para el año 1955 incluían entre las exportaciones argentinas la venta de trigo por m\$n. 72,5 millones y cueros salados por m\$n. 27,5 millones, y de extracto de quebracho, aceite y semilla de lino, tripas vacunas, lanas sucias y desperdicios de lanas hasta alcanzar un valor total de m\$n. 123,2 millones aproximadamente.

La nómina de mercaderías de origen polaco a adquirir por nuestro país, por un monto equivalente, comprendió 650.000 toneladas de carbón mineral, 50.000 metros cúbicos de madera de pino "spruce", accesorios para caños, productos químicos y colorantes, películas radiográficas, hierro y aceros, material ferroviario, cristales y materiales para electricidad, habiéndose incluido asimismo una cuota estimativa de los pagos a efectuar, en el período de un año, por las eventuales importaciones argentinas de bienes de capital.

La evolución del intercambio comercial y financiero entre ambos países durante el año bajo informe determinó un aumento de m\$n. 37,9 millones en el saldo deudor polaco, especialmente porque las ventas de mercaderías argentinas a Polonia, superaron notoriamente los envíos de esa procedencia.

#### COBROS Y PAGOS CON POLONIA

Conceptos	Millones de m\$n.
Saldo al 31/12/54.....	28,2
Cobros.....	152,9
Por exportaciones.....	145,3
Por otros conceptos.....	7,6
Pagos.....	115,0
Por importaciones.....	111,1
Por otros conceptos.....	3,9
Saldo al 31/12/55.....	66,1

#### *Reino Unido.*

El 31 de marzo se suscribió un nuevo convenio Comercial y de Pagos con el Reino Unido, con efecto retroactivo al 1.<sup>º</sup> de julio de 1954, que mantiene las líneas generales de los acuerdos concer-

tados en los últimos años con ese país, salvo ligeras variantes orientadas a posibilitar el futuro intercambio dentro de un marco multilateral en el caso de llegarse a la total convertibilidad de la libra esterlina.

Se estipularon listas de mercaderías para el primer año, no limitativas, por un valor aproximado de m\$n. 2.380 millones, que fueron renovadas el 11 de julio último para el segundo año de su vigencia. En lo básico comprenden los productos objeto de tradicional intercambio entre ambos países: carnes, cereales, aceite de lino y frutas, por una parte, y combustibles, hierros, aceros, materias primas, caucho y arpillera, por la otra.

Por primera vez desde que se suscribió el Primer Protocolo Adicional al convenio firmado con Gran Bretaña en 1949, se han establecido con ese país cláusulas que dentro de ciertas limitaciones permiten la transferencia de servicios financieros, jubilaciones y pensiones durante la vigencia del nuevo acuerdo.

Además, se previó el rescate y pago de cupones de títulos del Empréstito Exterior 4½ % 1910 — Capital Banco Provincia, que aún se hallaban en poder de residentes en el área de la libra. Los fondos para esa finalidad quedaron radicados en el exterior en el curso del ejercicio.

Han vuelto a convenirse facilidades crediticias recíprocas por m\$n. 280 millones, las cuales nuestro país usó casi totalmente en 1955 para afrontar los compromisos en libras esterlinas derivados del desequilibrio que en los últimos años ha venido observándose en las transacciones con Gran Bretaña y que se acentuó durante el ejercicio bajo informe.

En efecto, ante la apreciable diferencia de m\$n. 144,1 millones que se advierten entre los pagos y los cobros ajenos a las importaciones y exportaciones, cabe expresar que durante 1954 y en enero de 1955 el país tuvo necesidad de concertar con el gobierno británico operaciones escalonadas de pase de libras contra dólares de libre disponibilidad, a plazos de 90 días con opción de prórroga por otro lapso igual, a raíz de que entre el 30 de junio de 1954 —fecha de vencimiento del Convenio 1949 y de la prórroga del II Protocolo Adicional— y el 31 de marzo de 1955 continuó operándose normalmente y no pudo hacerse uso de las facilidades de crédito estipuladas en un acuerdo que había caducado.

Eso obligó a destinar gran parte del crédito previsto en el nuevo convenio para ir cancelando a su vencimiento las aludidas operaciones de pase, lo cual insumió en 1955 la suma de m\$n. 134,2 millones.

La circunstancia que se acaba de reseñar ha concurrido fundamentalmente a que la situación con el Reino Unido arrojase por primera vez saldo deficitario para la Argentina.

#### COBROS Y PAGOS CON EL REINO UNIDO

Conceptos	Millones de m\$n.
Saldo al 31/12/54.....	41,1
Cobros.....	1.083,3
Por exportaciones.....	1.009,9
Por otros conceptos.....	73,4
Pagos.....	1.328,2
Por importaciones.....	1.110,7
Por otros conceptos.....	217,5
Saldo al 31/12/55.....	—203,8

Las nuevas disposiciones cambiarias establecidas a partir de octubre permitieron contener en cierta medida la expansión del saldo negativo, restándole algo de su magnitud, al permitir que se produjese durante el último trimestre del año un vuelco favorable en el intercambio, pues posibilitaron la compra por parte de Gran Bretaña, a precios de competencia, de artículos que hasta ese momento se había abstenido de adquirir en nuestro mercado.

#### Rumania.

El monto del intercambio comercial argentino-rumano experimentó durante el año 1955 una reducción de m\$n. 40,1 millones con respecto al ejercicio anterior.

Dentro de una tendencia al equilibrio, el movimiento comercial ha permitido disminuir el saldo negativo para nuestro país.

### COBROS Y PAGOS CON RUMANIA

Conceptos	Millones de m\$n.
Saldo al 31/12/54 . . . . .	—2,0
Cobros . . . . .	13,4
Por exportaciones . . . . .	13,1
Por otros conceptos . . . . .	0,3
Pagos . . . . .	12,5
Por importaciones . . . . .	12,5
Por otros conceptos . . . . .	—
Saldo al 31/12/55 . . . . .	—1,1

### *Suecia.*

Por notas intercambiadas el 28 de febrero se prorrogó por el término de tres meses la vigencia del convenio que vencía en esa fecha, a fin de facilitar las negociaciones que se venían realizando para suscribir un nuevo acuerdo.

Dichas tratativas no dieron sin embargo resultado positivo; en consecuencia el 31 de mayo se produjo el vencimiento del acuerdo y comenzaron a regir las cláusulas contenidas en él tendientes a su liquidación. Como puede notarse en el cuadro que a continuación se inserta, el intercambio comercial realizado durante el año no asumió gran significación observándose cierto paralelismo entre los valores de exportación e importación.

El saldo a favor de la Argentina que arrojaba la cuenta al iniciarse el ejercicio, se convirtió en negativo por m\$n. 8 millones al 31 de diciembre.

### COBROS Y PAGOS CON SUECIA

Conceptos	Millones de m\$n.
Saldo al 31/12/54 . . . . .	1,1
Cobros . . . . .	24,9
Por exportaciones . . . . .	20,1
Por otros conceptos . . . . .	4,8
Pagos . . . . .	34,0
Por importaciones . . . . .	25,8
Por otros conceptos . . . . .	8,2
Saldo al 31/12/55 . . . . .	—8,0

### *Unión de las Repúblicas Socialistas Soviéticas.*

Durante el presente ejercicio las cifras del intercambio comercial fueron inferiores en un 28 % a las anotadas en 1954; y aunque no se mantuvo el predominio de nuestras exportaciones sobre las importaciones de productos soviéticos, el saldo positivo de los cobros y pagos por otros conceptos originó un superávit de m\$n. 12,4 millones en nuestra balanza de pagos con ese país.

Ello determinó que al finalizar el año el saldo a nuestro favor aumentara a m\$n. 80,5 millones, tendencia que se viene observando desde la firma del convenio en 1953.

El 19 de mayo fué suscripto con la U. R. S. S. un Protocolo Adicional de Acuerdo, por el que se convinieron las listas de productos que se intercambiarían ambos países durante 1955, en reemplazo de las que figuraban anexas al citado instrumento.

#### **COBROS Y PAGOS CON LA UNION DE LAS REPUBLICAS SOCIALISTAS SOVIETICAS**

<b>Conceptos</b>	<b>Millones de m\$n.</b>
Saldo al 31/12/54.....	68,1
Cobros.....	146,0
Por exportaciones.....	126,9
Por otros conceptos.....	19,1
Pagos.....	133,6
Por importaciones.....	132,4
Por otros conceptos.....	1,2
Saldo al 31/12/55.....	80,5

### *Unión Económica Belgo-Luxemburguesa.*

El 1.<sup>º</sup> de febrero fué suscripto un Convenio Comercial y Financiero con la Unión Económica Belgo-Luxemburguesa, que comenzó a regir el 1.<sup>º</sup> de marzo y tendrá una duración de dos años, siendo renovable anualmente por tácita reconducción de no mediar denuncia por escrito de una de las partes con tres meses de anticipación al vencimiento de cada período.

En él se dispone que los cobros y pagos se realizarán en dólares de cuenta, estableciéndose un crédito recíproco por el equivalente de m\$ n. 70 millones.

En las listas de intercambio para el primer año se prevé que los pagos por exportaciones e importaciones alcanzarán a m\$ n. 225 millones por cada parte.

Nuestro país exportará principalmente cereales, aceites y subproductos oleaginosos, carnes, cueros y lanas, y adquirirá, entre los rubros esenciales, carbón de piedra y coke, materiales para electricidad, radio y telefonía, materias primas para la industria, hierros y aceros, productos químicos, instrumental y otros elementos industriales.

Asimismo, se ha previsto la importación de materiales para el transporte, equipos para la explotación minera y petrolífera, de energía eléctrica, de comunicaciones y para la industria en general, mediante un régimen especial de pagos diferidos.

El saldo positivo que mantenía la Argentina al comenzar a regir el convenio fué absorbido durante el presente ejercicio hasta convertirse en negativo por m\$ n. 24,7 millones, debido a las fuertes importaciones realizadas de ese origen —principal proveedor de artículos esenciales para nuestra industria— que superaron a nuestras exportaciones en m\$ n. 78,3 millones. Agregado a ello el movimiento por otros conceptos, que resultó desfavorable en m\$ n. 34,0 millones, el déficit total alcanzó a m\$ n. 112,3 millones.

#### COBROS Y PAGOS CON LA UNION ECONOMICO BELGO-LUXEMBURGUESA

Conceptos	Millones de m\$ n.
Saldo al 31/12/54.....	87,6
Cobros.....	111,8
Por exportaciones.....	107,3
Por otros conceptos.....	4,5
Pagos.....	224,1
Por importaciones.....	185,6
Por otros conceptos.....	38,5
Saldo al 31/12/55.....	-24,7

*Yugoslavia.*

El Convenio Comercial y Financiero suscripto con ese país el 13 de agosto de 1953, que vencía el 31 de diciembre de 1955, quedó renovado por tácita reconducción por un año más.

El 4 de febrero se concertó una operación de compensación, principalmente de cueros, extracto de quebracho y lanas, contra celulosa, pasta de madera y palanquilla, por un monto total de Dls. 8,7 millones, la cual se ha cumplido en parte.

La evolución del intercambio fué similar a la de 1954, es decir, predominaron sobre las nuestras las exportaciones yugoslavas, observándose, además, que estas últimas superaron a las del año anterior en 34,2 % mientras que las argentinas sólo acrecieron en 22,7 %.

Como consecuencia, el saldo a nuestro favor de m\$n. 21,4 millones que arrojaba al 31 de diciembre de 1954 el movimiento comercial y financiero con Yugoslavia, se redujo un año después a m\$n. 13,9 millones.

**COBROS Y PAGOS CON YUGOSLAVIA**

Conceptos	Millones de m\$n.
Saldo al 31/12/54.....	21,4
Cobros.....	15,7
Por exportaciones.....	13,3
Por otros conceptos.....	2,4
Pagos.....	23,2
Por importaciones.....	23,0
Por otros conceptos.....	0,2
Saldo al 31/12/55.....	13,9

## CAPITULO QUINTO

### EL CREDITO Y LAS OPERACIONES BANCARIAS

#### I. LA POLITICA DE CREDITO

##### I. ORIENTACION GENERAL SEGUIDA EN MATERIA CREDITICIA

La demanda crediticia de los diversos sectores económicos fué atendida de acuerdo con los principios de control selectivo que inspirados en propósitos antiinflacionistas, apuntan al logro de una mayor producción de bienes y servicios.

Así, dentro de los referidos objetivos antiinflacionistas conducentes a posibilitar la consolidación del equilibrio de la economía nacional, han tenido principio de ejecución en algunos casos —y en otros se continúan los estudios tendientes a procurar su eficaz aplicación y desarrollo— las siguientes normas generales de política crediticio-bancaria:

- Acentuar la selección crediticia, en forma de apoyar la producción de bienes requeridos para satisfacer las necesidades básicas de la población, moderando simultáneamente el ritmo de aumento de los límites de redescuento.
- Acentuar la política de fomento y expansión de la producción agropecuaria, de manera especial con relación a los productos tradicionales de nuestro comercio de exportación.
- Desalentar el crédito que favorezca la financiación de existencias excesivas o la retención de inventarios.
- Procurar que las inversiones en activos fijos se lleven a cabo mediante la incorporación de nuevos capitales.
- Adecuar el estímulo crediticio en favor del desarrollo industrial a condiciones racionales de expansión, difiriendo para más adelante el apoyo encaminado a facilitar el establecimiento de nuevas industrias o la ampliación de las existentes, cuando no produzcan elementos esenciales para la economía del país y graviten negativamente sobre esta última al significar un consumo adicional de energía y de

materias primas de importación, mayor demanda de crédito bancario con la correlativa incidencia sobre los medios de pago y sobre el proceso inflacionista o un mayor recargo sobre el sistema de transportes.

— Por el contrario, encauzar todos los esfuerzos hacia aquellas producciones básicas que no han alcanzado aún un desarrollo equilibrado con el de la industria de transformación, tales como las industrias extractivas en general, el combustible y la energía, la producción siderúrgica básica y la renovación del material de transporte.

— Alentar la capitalización de las utilidades, denegando el apoyo a las empresas que en medida no razonable retiren o distribuyan los beneficios obtenidos.

— Reemplazar el régimen de financiación de los créditos hipotecarios, mediante la colocación por el Banco Central de un título o bono.

No obstante los lineamientos expuestos, frente a la existencia de una demanda de crédito legítima e insatisfecha comprobada a través de encuestas realizadas, consecuencia lógica del encarecimiento de materias primas y otros costos de producción, fué necesario otorgar nuevas ampliaciones de los límites de redescuento para préstamos comunes. A ese respecto se siguió la norma de concederlas en forma simultánea para todos los bancos y teniendo en cuenta, a los fines de la distribución de los nuevos fondos, la capacidad de desarrollo y la magnitud de los depósitos y de los recursos propios de cada institución bancaria, así como la más racional y adecuada radicación del crédito en las distintas zonas y sectores económicos del país.

Por otra parte, las actividades esenciales de nuestra economía, en cuanto respecta a sus requerimientos transitorios provocados por la culminación de los pertinentes procesos de producción, contaron con el apoyo financiero del Banco Central, mediante el otorgamiento de recursos especiales bajo la forma de límites estacionales.

Asimismo, se continuaron concediendo límites especiales para operaciones de interés nacional y merece destacarse que se incrementaron considerablemente los recursos adicionales destinados a la adquisición de maquinarias e implementos agrícolas.

Finalmente se señala que, con el objeto de posibilitar la financiación a los importadores de las mayores erogaciones a afrontar por éstos a raíz de las modificaciones del régimen cambiario, se proveyó a los bancos de fondos adicionales afectados a ese destino.

## 2. EL CREDITO AGRARIO

El apoyo crediticio que se brinda a este sector de la producción fué adecuándose, durante el año fenecido, al momento económico. Con ese fin, las instituciones bancarias que tienen implantados créditos de carácter especial —principalmente el Banco de la Nación Argentina— procedieron al reajuste de las condiciones vigentes, entre ellas las relacionadas con las proporciones y máximos por firma que se otorgan.

Además, en el caso del Banco ya citado, se destaca que la ayuda que presta a los productores ha sido ampliada con la concesión de nuevas facilidades, entre otras, los préstamos para promover el aumento de la productividad de los suelos y su conservación.

En cuanto a las instituciones bancarias provinciales, cabe expresar —por su trascendencia— que durante el año los Bancos de la Provincia de Santiago del Estero, de Mendoza y de la Provincia de Tucumán dictaron condiciones —que merecieron la aprobación del Banco Central— destinadas a regir los préstamos para construcción o ampliación de la vivienda rural.

## 3. LA ACCIÓN INDUSTRIAL

Para concretar la recomendación general a que se alude en el punto 1 sobre financiación de inversiones en activos fijos, el Banco Industrial de la República Argentina, entidad especializada en el apoyo crediticio a la industria, resolvió ajustar su acción operatoria a las siguientes normas de aplicación práctica:

- Extremar el estudio de las solicitudes de préstamos destinados a esas inversiones, procurando obtener que la mayor proporción posible de fondos que exija el cumplimiento de los planes de las firmas provenga de la incorporación de nuevos capitales.
- Y cuando se trate de pedidos para creación o ampliación industrial que cuenten con la aprobación de los organismos oficiales competentes, estudiar el tratamiento a seguir dentro de la orientación general de las normas actuales.
- Mantener excluidas de las previsiones precedentes las operaciones encuadradas en reglamentaciones o regímenes especiales, y las de fomento minero.
- Dejar establecido que los pedidos de apertura de créditos documentados para la importación de bienes de activo fijo, se considerarán teniendo en cuenta muy especialmente que los solicitantes cuenten

con medios financieros para afrontar los pagos correspondientes en el momento en que deban efectuarse en el exterior.

— Coordinar con los organismos oficiales especializados la acción a desarrollar por el Banco, a fin de obtener que las sociedades anónimas que estén en condiciones coticen habitualmente sus acciones en las bolsas de comercio del país.

Por su parte, el Banco Central procedió a la asignación de límites de redescuento al Banco Industrial para permitir la atención de las necesidades de evolución de empresas industriales extranjeras que se han establecido en el país, mientras sugirió que para la financiación de inversiones se recurriera a la suscripción de capital privado.

En cuanto a la ayuda especial que se presta a las distintas actividades, cabe expresar que durante 1955 ese último Banco la ha ampliado a otros sectores, mereciendo especial mención por su importancia, ya que tienden a solucionar uno de los problemas que afectan a la actividad vitivinícola, las condiciones que estableció para el otorgamiento de préstamos destinados al aumento de la capacidad de vasija vinaria en las provincias de San Juan y Mendoza.

Por último, cabe expresar que el Banco de la Nación Argentina, mediante el establecimiento de normas especiales, concurrió en apoyo de las firmas bodegueras y de los ingenios azucareros. En el primer caso dispuso financiar no sólo la proporción que las firmas deben abonar al contado por la materia prima que adquieran, sino también el primer pagaré que suscriben por la parte que compran a plazo. En cuanto a los ingenios azucareros, con el objeto de aliviar los problemas financieros por que atraviesan —en especial modo por el escaso rendimiento de la última zafra— dictó condiciones para otorgarles también préstamos con prenda de azúcar de uso principalmente industrial.

#### 4. EL CREDITO HIPOTECARIO

Durante 1955 continuó aplicándose el sistema de financiación de las operaciones de crédito hipotecario a través del redescuento bancario.

Las ampliaciones autorizadas a invertir en estos préstamos totalizaron m\$n. 5.100 millones, de los cuales m\$n. 4.000 millones fueron absorbidos por el Banco Hipotecario Nacional.

En la distribución del último aumento efectuado en diciembre, que alcanzó a m\$n. 1.250 millones, se asignó una mayor participa-

ción relativa a las entidades que actúan exclusivamente en el interior del país.

Esta última ampliación tuvo por finalidad mantener el actual ritmo de las actividades de la construcción, mientras se prosigue el estudio integral del problema de la vivienda y su financiación.

Acerca de este aspecto, resulta evidente que los efectos inflacionarios del sistema actual continuarán mientras se siga incrementando los adelantos del Banco Central.

Una medida encaminada a obviar ese tipo de dificultades ha tenido principio de concreción, mediante la inversión de los recursos de las Cajas Nacionales de Previsión creadas con posterioridad al 1.<sup>º</sup> de enero de 1955 en valores hipotecarios a emitir por el Banco Central.

No obstante la magnitud de los recursos destinados al crédito hipotecario bancario, a fin de compensar el déficit financiero que afecta la atención de estas operaciones, se introdujeron medidas limitativas a las normas regulatorias del apoyo que tiene reglamentado el Banco Hipotecario Nacional.

En consonancia con ellas, y dentro del principio de que ningún banco debe conceder préstamos en condiciones más ventajosas que el organismo oficial especializado, las restantes entidades han iniciado la readaptación de sus propios régímenes.

Por último, se destaca que dentro del propósito de procurar la descentralización ejecutiva de este servicio, y de hacer con ello más ágil su gestión, se autorizó la inclusión de tres nuevos bancos en el núcleo de entidades que operan en el otorgamiento de créditos hipotecarios con recursos del Banco Central. Son ellos los Bancos de la Provincia de Santiago del Estero, de Galicia y Buenos Aires y de Avellaneda. El primero atenderá los requerimientos vinculados con la casa-habitación urbana y rural; los restantes circunscriben su acción a la vivienda urbana.

## 5. TASAS DE INTERES BANCARIO

El sistema de tasas de interés que los bancos perciben sobre las operaciones de préstamo, fué modificado a fin de adaptarlo a los lineamientos económico-financieros que regirán en el país.

El nuevo régimen de tasas mínimas y máximas, que suplanta al anterior de tipos congelados, permitirá a los bancos —sin por ello encarecer en exceso el crédito— competir libremente dentro de los márgenes fijados en cada tipo de operación.

Merece significarse la autorización que han recibido los bancos para percibir una comisión del  $\frac{1}{2}\%$  anual en los adelantos en cuenta corriente, medida que, junto con lo resuelto en el sentido de limitar el monto máximo de estos préstamos al 30 % del total de adelantos y documentos descontados, tiende a que las instituciones bancarias realicen aquellas operaciones únicamente en los casos debidamente justificados.

## [II.] LAS OPERACIONES BANCARIAS

### 1. [EVOLUCIÓN DE LOS PRESTAMOS E INVERSIONES]

La expansión de las colocaciones de los bancos fué algo superior a la de 1954 debido exclusivamente al mayor impulso adquirido por las operaciones de crédito, ya que las inversiones en valores mobiliarios —que sólo representaron el 5 % del total— registran una declinación apreciable en su ritmo de crecimiento.

Entre las primeras, los préstamos hipotecarios ocuparon el lugar de preferencia en los anticipos de fondos, beneficiando a la industria de la construcción con la mayor parte de los m\$n. 4.425 millones facilitados por su conducto. Los demás sectores de la actividad privada del país, por el contrario, muestran una sensible retracción en la atención de sus necesidades crediticias, según surge de los guarismos incluídos en el cuadro N.º 11.

Los préstamos oficiales, por su parte, acentuaron en forma leve su ya fuerte tendencia creciente de años anteriores.

También esta vez correspondió al I.A.P.I. un papel preponderante en este proceso, al financiar con fondos bancarios las compras de cosechas y la defensa de la producción ganadera mediante el pago de subsidios y diferencias de precios de carne, que exigieron la inversión de m\$n. 2.021 y 1.437 millones respectivamente. Con motivo de la disolución del mencionado Instituto esas operaciones fueron puestas luego a cargo del Instituto Nacional de Granos y Elevadores y del Instituto Nacional de Carnes.

A inversiones en valores mobiliarios se destinó una mínima parte de las colocaciones totales de los bancos (m\$n. 672 millones), mereciendo destacarse las adquisiciones de papeles privados realizadas por el I.M.I.M. con fines de regulación bursátil y las compras de títulos públicos de la Caja Nacional de Ahorro Postal con parte de los fondos recibidos por la entidad de los titulares de esa clase de depósitos.

El Banco Central procedió a cancelar parte de los Bonos emitidos por el Tesoro Nacional, abonándose a las entidades inversoras m\$ n. 256 millones.

CUADRO N.<sup>o</sup> 11

PRESTAMOS E INVERSIONES DE LOS BANCOS (1)

Conceptos	Variaciones en:			Saldos al 31/12/55
	1953	1954	1955	
(En millones de m\$n.)				
Totales . . . . .	8.593	13.175	13.515	84.938
1. Préstamos . . . . .	8.470	12.302	12.843	78.214
Al público . . . . .	5.059	8.029	8.239	54.000
Generales . . . . .	2.662	4.209	3.814	33.350
Hipotecarios . . . . .	2.397	3.820	4.425	20.650
Oficiales . . . . .	3.411	4.273	4.604	24.214
Especiales de fomento y financiación	3.163	4.668	4.533	21.464
Otros . . . . .	248	—395	71	2.750
2. Inversiones . . . . .	123	873	672	6.724
Letras de Tesorería . . . . .	—55	—8	—1	291
Bulos del Tesoro . . . . .	308	—20	—256	1.197
Títulos públicos . . . . .	—98	911	458	4.313
Obligaciones Ley N. <sup>o</sup> 12.817 . . . . .	—6	—	—	—
Otros valores . . . . .	—26	—10	471	923

(1) Cifras sujetas a revisión.]

2. PRESTAMOS POR ACTIVIDADES

El saldo al 31 de diciembre del conjunto de préstamos a que se refiere el cuadro N.<sup>o</sup> 12 alcanzaba a m\$ n. 32.535 millones, suma superior a m\$ n. 3.277 millones (11,2 %) a la de un año antes.

Dicho incremento se distribuyó entre los siguientes sectores de actividades: producción industrial m\$ n. 1.508 millones (11,5 %); comercio m\$ n. 880 millones (22,9 %); producción primaria m\$ n. 583 millones (6,9 %); servicios m\$ n. 164 millones (5,3 %); construcciones m\$ n. 105 millones (10,9 %); y diversos m\$ n. 42 millones (4,1 %). El sector producción de electricidad y gas experimentó, en cambio, una disminución de m\$ n. 5 millones (1,0 %), no habiéndose operado variante alguna en el saldo de los préstamos a entidades oficiales.

## CUADRO N.º 12

## SALDOS DE PRESTAMOS BANCARIOS POR ACTIVIDADES (1)

Actividades	Total de préstamos al 31 de diciembre de:				Diferencias entre el 31/12/55 y 31/12/54		Relación con respecto al total	
	1952	1953	1954	1955	Absolu- tas	Rela- tivas	31/12/54	31/12/55
	(En millones de m\$n.)						(%)	
Producción Primaria .....	5.524	7.113	8.499	9.082	583	6,9	29,0	27,9
Agrícola .....	2.381	2.959	3.376	3.613	237	7,0	11,5	11,1
Pecuaria .....	1.703	2.312	2.958	3.076	118	4,0	10,1	9,5
Agropecuaria .....	1.251	1.607	1.894	2.019	125	6,6	6,5	6,2
Caza y Pesca .....	8	17	3	4	1	33,3	—(2)	—(2)
Forestal .....	108	118	147	170	23	15,6	0,5	0,5
Minería .....	73	100	121	200	79	65,3	0,4	0,6
Producción Industrial .....	7.918	8.913	9.706	11.214	1.508	11,5	33,2	34,5
Alimentaria .....	2.029	2.574	2.395	2.589	194	8,1	8,2	7,9
Bebidas y Tabaco .....	560	584	613	754	141	23,0	2,1	2,3
Textil e Industrias Anexas	1.776	1.823	1.928	2.200	272	14,1	6,5	6,8
Cueros y sus manufacturas	176	192	225	257	32	14,2	0,8	0,8
Maderera .....	400	413	445	514	69	15,5	1,6	1,6
Papel, Cartón y Artes Gráficas .....	370	262	300	373	73	24,3	1,0	1,1
Metales y sus Manufacturas	924	979	1.246	1.424	178	14,3	4,3	4,4
Maquinarias, Motores y sus Repuestos, Vehículos, Astilleros .....	448	743	1.154	1.425	271	23,5	3,9	4,4
Artículos y Aparatos para Electricidad, Telefonía, Radiotelefonía y Televisión .....	113	111	144	190	46	31,9	0,5	0,6
Piedras y otras Preparaciones Minerales, Vidrio y Cerámica .....	295	343	362	421	59	16,3	1,2	1,3
Petróleo, Substancias y Productos Químicos y Farmacéuticos, Aceites y Pinturas .....	490	563	583	740	157	26,9	2,0	2,3
Otras industrias .....	337	326	311	327	16	5,1	1,1	1,0
Producción de Electricidad y Gas .....	455	496	477	472	—5	—1,0	1,6	1,5
Usinas Eléctricas .....	455	494	476	470	—6	—1,3	1,5	1,4
Gas .....	—(2)	2	1	2	1	100,0	0,1	0,1
Construcción .....	1.190	990	967	1.072	105	10,9	3,3	3,3
Empresas Constructoras y Obras Complementarias .....	1.190	990	967	1.072	105	10,9	3,3	3,3
Comercio .....	3.195	3.395	3.847	4.727	880	22,9	13,1	14,5
Productos Agropecuarios (Compra, Venta, Acopio y Exportación) .....	600	498	552	715	163	29,5	1,9	2,2
Substancias Alimenticias, Bebidas y Tabacos .....	299	358	420	470	50	11,9	1,4	1,4

Actividades	Total de préstamos al 31 de diciembre de:				Diferencias entre el 31/12/55 y 31/12/54		Relación con respecto al total	
	1952	1953	1954	1955	Absolu- tas	Relati- vas	31/12/54	31/12/55
Tejidos, Prendas de Vestir, Zapatos, Muebles y Ane- xos . . . . .	724	817	880	1.027	147	16,7	3,0	3,1
Ramos Generales de Campaña	129	137	146	155	9	6,1	0,5	0,5
Materiales para la construc- ción . . . . .	210	282	308	383	75	24,4	1,1	1,2
Metales, Maquinarias, Ve- hículos y Accesorios . . . .	610	626	744	1.030	286	38,4	2,5	3,2
Productos Químicos, Farma- céticos y de Tocador . . . .	95	143	161	165	4	2,5	0,5	0,5
Artículos para Electricidad, Comunicaciones, Fotogra- fía, Cinematografía, Me- dicina y Óptica . . . . .	123	161	205	268	63	30,7	0,7	0,8
Otras Actividades Comer- ciales . . . . .	405	373	431	514	83	19,3	1,5	1,6
Servicios . . . . .	2.755	2.950	3.110	3.274	164	5,3	10,7	10,1
Transportes . . . . .	1.977	2.176	2.286	2.499	213	9,3	7,8	7,7
Bancos, Finanzas y Seguros . .	37	48	47	28	—19	—40,4	0,2	0,1
Comisionistas, Consignata- rios y Rematadores . . . .	293	247	224	180	—44	—19,6	0,8	0,6
Otros servicios . . . . .	448	479	553	567	14	2,5	1,9	1,7
Entidades Oficiales (1) . . . .	1.596	1.571	1.626	1.626	—	—	5,6	5,0
Gobierno y Reparticiones del Gobierno Nacional . . .	352	336	334	321	—13	3,9	1,1	1,0
Gobiernos y Reparticiones Provinciales . . . . .	1.141	1.131	1.188	1.204	16	1,3	4,1	3,7
Gobiernos y Reparticiones Municipales . . . . .	103	104	104	101	—3	3,0	0,4	0,3
Diversos . . . . .	790	814	1.026	1.068	42	4,1	3,5	3,3
Propietarios y Rentistas	236	266	324	355	31	9,6	1,1	1,1
Empleados, Obreros y Otros.	483	476	608	599	—9	1,5	2,1	1,8
Otros . . . . .	71	72	94	114	20	12,1	0,3	0,3
Total:	23.423	26.242	29.258	32.535	3.277	11,2	100,0	100,0

(1) Esta estadística comprende los préstamos bancarios ordinarios en moneda nacional otorgados al Estado (excluido I. A. P. I.), a los bancos y a los particulares bajo la forma de adelantos en cuenta corriente y/o descuentos (excluidos los pignoráticos). No se hallan incluidos los préstamos hipotecarios, como tampoco los de gestión y mora con arreglos.

(\*) El guion (—) señala que la magnitud no alcanza la mitad del último dígito usado.

(C) Los préstamos acordados a las empresas u organismos comerciales, industriales o de servicios públicos que pertenezcan total o parcialmente a los Gobiernos Nacional, Provinciales y Municipales, figuran en las divisiones pertinentes según sea la naturaleza de sus actividades.

### 3. DESARROLLO DE LOS DEPÓSITOS

No obstante que las colocaciones de los bancos durante el ejercicio reseñado superaron los valores de años anteriores, el crecimiento de los depósitos resultó prácticamente igual al de 1954 y bastante inferior al de 1953.

Ello es atribuible al fuerte impulso adquirido en los últimos años por las disponibilidades del público en billetes y moneda, que absorbieron buena parte de los mayores volúmenes volcados al circuito interno.

La similitud observada en el aumento total de los depósitos de los dos últimos años desaparece al efectuar el análisis de los distintos conceptos. Entre los fondos del público se destaca el repunte registrado por las cuentas corrientes —que lograron una expansión de m\$n. 2.581 millones contra m\$n. 1.415 millones del año anterior—, como también el verificado en los depósitos varios (m\$n. 616 millones) integrado en buena parte por las sumas que los bancos reciben transitoriamente para aplicar a operaciones de cambio pendientes de liquidación.

Por el contrario, la propensión al ahorro resultó seriamente afectada durante el último ejercicio, como consecuencia de la acentuación del proceso inflacionista a que ya se hizo referencia. Las reservas efectuadas a través de esas cuentas en todo el país apenas han llegado así a m\$n. 1.645 millones, mientras que en 1954 se elevaron a m\$n. 2.286 millones.

Por último, las cuentas oficiales han atenuado su ritmo de crecimiento con relación al período precedente, si bien mantienen la tendencia general de años anteriores.

CUADRO N.º 13

EVOLUCION DE LOS DEPOSITOS (¹)

Conceptos	Variaciones en:			Saldos al 31/12/55
	1953	1954	1955	
(En millones de m\$n.)				
Totales . . . . .	7.478	6.853	6.819	48.859
Del público . . . . .	5.859	3.914	4.784	37.385
Cuentas corrientes . . . . .	3.486	1.415	2.581	19.382
Caja de ahorros . . . . .	2.309	2.286	1.645	15.844
Plazo fijo . . . . .	18	4	—58	16
Otros . . . . .	46	209	616	2.143
Oficiales . . . . .	1.511	2.782	1.839	9.814
Judiciales . . . . .	108	157	196	1.660

(¹) Cifras sujetas a revisión.

Nota: El saldo de los depósitos no coincide con el que figura en el balance del Banco Central en razón de que las informaciones periódicas de los bancos, utilizadas para contabilización, sólo se completan posteriormente.

## CAPITULO SEXTO

### LAS RELACIONES DEL BANCO CENTRAL CON LOS BANCOS

#### 1. FISCALIZACION BANCARIA

Las actividades de fiscalización siguen orientándose preferentemente hacia el análisis de los préstamos bancarios, con el objeto de lograr una adecuada liquidez de las carteras al par que cuidar que ellas concurren al proceso de producción de bienes útiles y necesarios desde el punto de vista del interés general.

Con igual intensidad se han realizado los estudios habituales relacionados con las situaciones patrimoniales y de resultados de los bancos, y con costo administrativo de los depósitos que reciben por cuenta y orden del Banco Central. Asimismo se consideraron las operaciones de cambio practicándose las correcciones interpretativas de las disposiciones pertinentes y el ajuste de intereses cuando correspondió. También se examinó la organización que presentan las entidades, para conocer en qué medida el público se beneficia con sus servicios.

La buena disposición demostrada por los bancos favoreció la tarea de colaboración y asesoramiento que el Banco Central lleva a cabo simultáneamente con las funciones de fiscalización que realiza, si bien es cierto que durante el ejercicio que comentamos tuvieron que disponerse, felizmente como caso aislado, enérgicas sanciones contra una entidad que había excedido deliberada y sistemáticamente los límites de redescuento otorgados por el Banco Central.

Con motivo de los acontecimientos de septiembre, el Ministro de Finanzas del Gobierno de la Revolución encomendó a funcionarios caracterizados del Banco la dirección provisional de las entidades del Sistema Bancario Oficial, hasta tanto pudieron constituirse los respectivos directorios.

Asimismo fué preciso mantener contacto permanente con los bancos, sobre todo de la Capital, a fin de adoptar algunas medidas de emergencia que aquellos sucesos originaron.

Fueron completadas esas tareas extraordinarias con visitas a los bancos oficiales y mixtos de provincias, a fin de conocer la repercusión que esos acontecimientos habían tenido en el funcionamiento de las entidades y en las economías locales.

## 2. COORDINACION Y PRESTACION DE LOS SERVICIOS BANCARIOS

El Banco Central concedió en el año autorización a distintas entidades bancarias para la apertura de tres delegaciones y una oficina. Además, emitió opinión favorable respecto de nueve proyectos de creación de filiales de bancos provinciales, pues analizados desde el punto de vista de lo dispuesto por el artículo 26 de la Carta Orgánica de esta Institución tales casas no irán a superponer en forma inconveniente su acción a la de los demás bancos en funcionamiento. También autorizó la transformación en sucursales de siete delegaciones, que con un costo operativo reducido cumplieron su función exploratoria del grado de las necesidades bancarias de la zona.

Como norma general, se ha continuado accediendo a la expansión de la actividad bancaria cuando tiende a servir a centros de producción que carecen de bancos, o a reforzar los servicios bancarios existentes en plazas donde éstos resultan manifiestamente insuficientes.

Por otra parte, la red bancaria argentina continuó prestando su colaboración para la atención de diversos servicios especiales, entre ellos el pago de jubilaciones y pensiones y la liquidación de órdenes a favor de agricultores por la compra estatal de cosechas. En el curso del año quedó incorporada a esos servicios la recaudación de aportes y contribuciones para nuevas cajas nacionales de previsión.

En lo que respecta al sistema de liquidación de órdenes de pago a favor de agricultores, fué menester modificarlo a fin de ajustar su procedimiento al nuevo régimen dispuesto por el Poder Ejecutivo Nacional (Decreto N.º 2.430/55), cuya principal variante consiste en la constitución en los bancos de un depósito especial de ahorro a favor del productor por una parte —12 %— del importe de la mercadería vendida.

### 3. REGLAMENTACIONES

*Represión del libramiento de cheques sin provisión de fondos.*

Se continuó observando los efectos de la nueva resolución sobre cheques sin fondos, implantada en mayo de 1954. La mayor objetividad y la sencillez de aplicación de estas normas proveyeron a los bancos y a esta Institución del medio adecuado para proseguir en forma enérgica y efectiva, dentro de la órbita bancaria, la labor de saneamiento emprendida hace algunos años.

El resultado de las medidas en vigencia lo revelan los números-índices de cheques rechazados por los bancos, cursados por la Cámara Compensadora de Buenos Aires: así, con relación a la base 1949 = 100, el índice descendió en 1954 y 1955 a las cifras de 81 y 75 <sup>(1)</sup>, respectivamente, habiéndose inhabilitado durante este último año un total de 10.700 titulares de cuentas corrientes. Por otra parte, las inspecciones que se efectuaron a los bancos del interior del país en 1955 informaron que las medidas represivas del libramiento de cheques sin suficiente provisión de fondos están cumpliendo sus fines con toda eficacia.

*Cámaras Compensadoras.*

Especial atención se prestó durante el ejercicio a las diversas normas que rigen el funcionamiento de las cámaras compensadoras del país. Así, en reemplazo de los procedimientos que desde hace muchos años se vienen aplicando en las del interior, se ha establecido para ellas, sobre la base de las simplificaciones de que está dotada la de la Capital Federal, un sistema moderno, ágil y racional, que será puesto en práctica dentro de breve plazo.

Además, se complementaron las disposiciones vigentes con otras sobre suspensión imprevista de canjes y, para aliviar a los bancos de la pesada tarea de endosar cada uno de los papeles compensables, se considera implícito el endoso mediante la impresión del sello de entrada al frente del documento.

Con ello se cuenta, por primera vez, con un conjunto de disposiciones armónicas que reglan todo cuanto concierne a la compensación de valores.

<sup>(1)</sup> A partir de marzo de 1954 también incidió en la reducción de la cantidad de cheques rechazados la nueva reglamentación general de las cámaras compensadoras, comentada en la Memoria de ese año.

Durante 1955 las operaciones realizadas en las Cámaras Compensadoras que funcionan en el país comprendieron 36.686.276 documentos, por un importe de m\$sn. 480.658,3 millones.

CAMARAS COMPENSADORAS DEL PAIS. VALORES COMPENSADOS DURANTE LOS ULTIMOS CINCO AÑOS

Año	Documentos pagados	Importe (*) en millones de m\$sn.
1951	36.477.627	309.744,9
1952	34.386.289	326.862,9
1953	34.626.604	363.045,3
1954	35.973.111	401.934,9
1955	36.686.276	480.658,3

(\*) Cobrados y pagados.

Comparadas con las de 1954, las cifras del año actual señalan un aumento de 713.165 documentos por un valor de m\$sn. 78.723,4 millones.

*Comisiones por servicios de depósito bancario.*

Ante los excesos que se observaban en ciertos requerimientos formulados a los bancos por titulares de cuentas de depósito, se dispuso autorizar una modesta tarifa de comisiones. Tales pedidos están determinados por propia conveniencia de los clientes y principalmente corresponden a datos y detalles de sus operaciones por largos períodos retrospectivos, lo cual ocasiona gastos adicionales y recargo de tareas para las entidades.

La tarifa autorizada por la provisión de dichos datos y otros servicios especiales rige desde el 1.<sup>o</sup> de febrero, y su aplicación se realiza sin inconvenientes.

Cabe aclarar que los servicios ordinarios se continúan prestando sin cargo.

*Compensaciones del Banco Central por la administración de los depósitos.*

Se ampliaron y perfeccionaron las normas que rigen la materia, en especial en lo concerniente a gastos de traslados del personal.

*Otorgamiento de garantías (fianzas y otras responsabilidades eventuales).*

Con el objeto de agilizar la tramitación de las operaciones vinculadas con la asunción de riesgos eventuales por los bancos, hacia fines del ejercicio y en concordancia con lo dispuesto por el artículo 12, inciso c), de la Ley de Bancos (T.O.), se establecieron nuevas normas en reemplazo del procedimiento provisional aplicado desde 1949.

*Registro contable de operaciones entre filiales de un mismo banco.*

Con el objeto de sistematizar las anotaciones a que dan lugar las diversas operaciones entre casas de una misma institución, a los fines de una conveniente depuración de sus cuentas de relación y para el cómputo correcto de los fondos en tránsito que configuran depósitos bancarios, se han establecido cuatro métodos contables por uno de los cuales deben optar los bancos según mejor convenga a su organización interna.

#### 4. LIQUIDACIONES

*Banco Iterman Ltdo. (Santa Fe).*

La liquidación de esta entidad fué dispuesta el 7 de junio, por los motivos expuestos en el punto 1 del presente capítulo. De acuerdo con lo resuelto, los depósitos fueron transferidos a la sucursal local del Banco Nación, quien tomó a su cargo asimismo el cobro de la cartera de préstamos de la entidad. De estos últimos, durante el ejercicio se han recobrado las dos terceras partes, ya sea por pago directo de la clientela o por absorción de la operación por otro banco.

Las gestiones tendientes a reemplear al personal han permitido reducir, al finalizar el año, a menos de la mitad la dotación existente en la fecha de toma de posesión, con la consiguiente economía de gastos.

*Sociedades de Ahorro para la Vivienda Familiar (Crédito Recíproco).*

En la Memoria de 1954 se informó que se habían iniciado las cesiones de créditos hipotecarios de las ex-sociedades de ahorro al

Banco Hipotecario Nacional, concretándose en ese período la transferencia de 3.000 préstamos por un monto de m\$N. 80 millones. La intensidad de la tarea desarrollada durante este año permitió efectuar la cesión de otros 4.000 créditos por un importe total que supera los m\$N. 100 millones, con lo cual quedó prácticamente finalizada la medida de liquidación más importante del decreto que dispuso el cese de actividades de estas sociedades.

Los fondos obtenidos al efectuar las transferencias fueron destinados, al máximo posible, a satisfacer obligaciones de las entidades y a efectuar distribuciones de fondos entre los acreedores de las que se liquidan judicialmente. El número de estas últimas se ha elevado a ocho, como consecuencia de haberse solicitado la liquidación judicial sin quiebra de "C. O. F. R. E.", por insuficiencia de su activo.

En el período se logró la exención de impuestos y tasas provinciales a la inscripción de las transferencias de préstamos hipotecarios de estas sociedades en las Provincias de Santa Fe y Entre Ríos. Como en el ejercicio anterior se había obtenido igual franquicia legal en Buenos Aires, Córdoba y Mendoza, quedaron completadas con éxito las gestiones realizadas ante las provincias en que se encuentran radicados los mayores importes de préstamos hipotecarios de las ex-sociedades.

#### *Instituto Movilizador de Inversiones Bancarias (I. M. I. B.).*

Se ha continuado la liquidación de los bienes del Instituto Movilizador, en los términos de la Ley N.º 12.157 y decretos correlativos.

Siguiendo las directivas precisas del Decreto N.º 5.115/46, en la forma más rápida posible han sido concluidas diversas operaciones con las entidades vinculadas al Instituto, obteniéndose con ello llevar a su verdadera medida la organización administrativa de su liquidación, disminuyendo en forma muy apreciable su presupuesto anual de gastos y permitiéndole prescindir de cierta cantidad de empleados que el Banco podrá destinar a otras de sus dependencias.

Durante 1955 se efectuaron entregas al Ministerio de Hacienda de la Nación por m\$N. 19,2 millones para atender servicios de las obligaciones de la Ley 12.817, reduciéndose así a m\$N. 200,2 millones el importe de m\$N. 447,5 millones invertido en el Instituto por el Estado Nacional, en virtud de su ley de creación.

### *Otras liquidaciones.*

La liquidación del Banco Hispano Italo Libanés, de San Juan, luego del considerable impulso inicial del que ya se informó, se ha hecho más lenta por la naturaleza misma de las operaciones remanentes.

En cuanto a la de los bancos alemanes, su terminación continúa dependiendo de problemas de carácter internacional que escapan a la jurisdicción de este Banco.

Las restantes liquidaciones prosiguen normalmente su curso.

### 5. NORMAS BANCARIAS DE LA REPUBLICA ARGENTINA

Tal como se anunció en la Memoria anterior, ante el rápido agotamiento de la existencia del libro Normas Bancarias de la República Argentina se encaró en seguida su reimpresión. Fué así que a mediados de noviembre se pudo ofrecer en venta una nueva edición, puesta al día, de un elemento de suma utilidad para el personal bancario que debe ejecutar sus prescripciones, así como para quienes por otros motivos se interesan en interpretarlas.

### 6. GUIA BANCARIA DE LA REPUBLICA ARGENTINA

Mientras se adoptan medidas para proceder a una nueva edición de dicha Guía, con carácter de emergencia se dará a publicidad una nómina actualizada de las entidades bancarias en funcionamiento, con la distribución geográfica de sus casas.

### 7. REPRESENTACIONES EN LA ARGENTINA DE BANCOS EXTRANJEROS NO AUTORIZADOS A FUNCIONAR EN EL PAIS

De acuerdo con las disposiciones del Decreto N.º 75.642, del 28 de octubre de 1940, en el curso del año fueron inscriptos en el registro que lleva el Banco Central dos personas que actúan como representantes de bancos extranjeros no autorizados a desarrollar actividades bancarias en el país, que formularon la correspondiente solicitud de inscripción y presentaron la documentación requerida. Según se recordará, entre otras medidas el decreto mencionado

establece la forma de hacer uso del nombre de la entidad representada y prohíbe a tales representaciones la recepción de depósitos bancarios.

En la actualidad existen inscriptos en aquel registro representantes de bancos de Alemania (República Federal), Estados Unidos, Francia, Italia y Japón, cuyas actividades en la Argentina tienen por finalidad principal estimular las operaciones que realizan las firmas importadoras y exportadoras, con el objeto de incrementar el intercambio con los países respectivos.

## CAPITULO SEPTIMO

### EL MERCADO DE VALORES

#### 1. LAS ACTIVIDADES BURSATILES

El monto de las operaciones realizadas en el conjunto de los mercados de valores del país alcanzó en el último año una cifra no igualada antes, pese a cierta retracción observada en el último bimestre. Desde el comienzo del año influyeron en el desarrollo de las actividades bursátiles los hechos acaecidos en el país, lo que determinó que la acción reguladora del I.M.I.M. fuese intensificándose gradualmente en apoyo del mercado hasta el día 13 de octubre, en que fué suspendida su intervención en Bolsa.

CUADRO N.º 14

#### TRANSACCIONES REALIZADAS EN LAS BOLSAS DE COMERCIO DEL PAÍS

Mercados y Valores	Años				
	1951	1952	1953	1954	1955
(En millones de v\$ n.)					
Buenos Aires.....	1.759,8	1.608,0	2.176,0	3.841,0	3.917,8
Valores públicos (1).....	752,6	693,2	539,9	719,4	692,2
,, hipotecarios.....	150,1	107,1	246,4	395,3	282,5
,, privados.....	857,1	807,7	1.389,7	2.726,3	2.943,1
Rosario.....	49,6	38,0	38,1	61,0	68,6
Valores públicos (1).....	35,0	24,1	17,8	22,6	15,6
,, hipotecarios.....	3,1	1,5	2,9	0,5	1,2
,, privados.....	11,5	12,4	17,4	37,9	51,8
Córdoba.....	12,3	16,4	15,4	16,0	17,9
Valores públicos (1).....	12,3	16,4	15,4	16,0	14,5
,, hipotecarios.....	—	—	—	—	—
,, privados.....	—	—	—	—	3,4
Totales.....	1.821,7	1.662,4	2.229,5	3.918,0	4.004,3
Valores públicos.....	799,9	733,7	573,1	758,0	722,3
,, hipotecarios.....	153,2	108,6	249,3	395,8	283,7
,, privados.....	868,6	820,1	1.407,1	2.764,2	2.998,3

(1) Títulos Nacionales, Provinciales y Municipales.

En general, la tendencia fué decididamente bajista, y se agudizó en los dos últimos meses al aumentarse la expectativa ante la anunciada modificación del régimen económico-financiero.

El total de las transacciones en las bolsas de Buenos Aires, Rosario y Córdoba ascendió a v\$ n. 4.004,3 millones, superando en v\$ n. 86,3 millones al registrado en 1954. Tal incremento se produjo en el sector de valores privados, cuyos guarismos exceden en v\$ n. 234,1 millones los del año anterior, mientras que los títulos públicos e hipotecarios —en especial estos últimos— arrojan disminución, tal como surge del cuadro anterior, en que se detallan las operaciones realizadas y su evolución.

En los valores C.A.I. 3 % se mantuvo en general la demanda, al igual que los títulos provinciales y municipales, aunque estos últimos dentro de una plaza más reducida.

Los Bonos Hipotecarios del Banco Central 2½ % cuyo vencimiento está fijado para el 1.º de julio de 1956, contaron con considerable demanda en los nueve primeros meses del año; pero luego la plaza se tornó vendedora, debido posiblemente a que ante la liberalización de las disposiciones cambiarias y sobre transferencias con el exterior, los tenedores de esos papeles —que se han utilizado generalmente para inversiones transitorias— los han liquidado para disponer de los fondos.

Pese a ello, su circulación al 31 de diciembre alcanzaba a v\$ n. 839,3 millones, o sea v\$ n. 93,2 millones más que a igual fecha del año anterior.

Las operaciones en Bonos del Tesoro 2½ % mermaron sensiblemente, dado que el Gobierno Nacional no lanzó nuevas emisiones de estos valores en los últimos años.

En papeles privados, los acontecimientos políticos desde el comienzo del año, el posterior conocimiento del informe sobre la posición económico-financiera nacional y el anuncio de los proyectos de reformas económicas y financieras, provocaron una sensible baja del nivel general de precios. La relación porcentual entre los valores nominales y efectivos operados, de 269,6 % que señalaba en diciembre de 1954, bajó a 246,6 % en igual mes de 1955.

En el cuadro que se agrega a continuación, se consignan los montos negociados en acciones ordinarias a partir de 1948, en que las cotizaciones alcanzaron su punto máximo, y la relación entre valores efectivos y nominales, que pueden tomarse como un índice aproximado de la tendencia de las cotizaciones.

CUADRO N.<sup>o</sup> 15  
MONTOS NEGOCIADOS EN ACCIONES ORDINARIAS

Período	Valores		Valores Efectivos Valores nominales
	Nominales	Efectivos	
(En millones de m\$n.)			
1948.....	1.284	5.075	395,3
1949.....	864	2.751	318,4
1950.....	580	1.211	208,8
1951.....	795	1.574	198,0
1952.....	746	1.001	134,2
1953.....	1.312	1.795	136,8
1954.....	2.599	5.298	203,9
1955.....	2.807	7.365	262,4
Enero.....	253	691	273,1
Febrero.....	222	559	251,8
Marzo.....	237	672	283,5
Abril.....	192	547	284,9
Mayo.....	268	752	280,6
Junio.....	231	679	293,9
Julio.....	252	637	252,8
Agosto.....	199	490	246,2
Setiembre.....	243	564	232,1
Octubre.....	273	681	249,5
Noviembre.....	229	580	253,3
Diciembre.....	208	513	246,6

En acciones preferidas se negoció por v\$n. 127,8 millones, cifra que supera en v\$n. 8,1 millones a la del año anterior y es la más elevada que registra la estadística.

## 2. LA ABSORCION DE VALORES PUBLICOS E HIPOTECARIOS

La absorción neta de valores públicos e hipotecarios alcanzó a m\$n. 7.378,8 millones, o sea m\$n. 654,6 millones menos que el año anterior, distribuída en los distintos sectores de inversión en la siguiente forma:

CUADRO N.º 16

ABSORCION NETA TOTAL DE VALORES PUBLICOS E HIPOTECARIOS  
EN 1955

Clase de Valores	Total	Sectores de inversión			
		Público	Cajas (1)	Reparticiones	Bancos (2)
(En millones de m\$n.)					
Nacionales . . . . .	7.001,7	218,8	5.771,6	222,8	788,5
Títulos . . . . .	7.478,9	238,4	5.771,6	319,4	1.149,5
Bonos . . . . .	—365,2	— 5,7	—	—	—359,5
Letras . . . . .	—112,0	—13,9	—	—96,6	— 1,5
Provinciales y Municipales.	259,1	—15,9	169,5	14,5	91,0
Títulos . . . . .	259,1	—15,9	169,5	14,5	91,0
Hipotecarios . . . . .	118,0	78,3	40,5	0,6	—1,4
Bonos . . . . .	77,5	78,3	—	0,6	—1,4
Obligaciones . . . . .	40,5	—	40,5	—	—
Total:	7.378,8	281,2	5.981,6	237,9	878,1

(1) Excluidos los aportes del gobierno efectuados en títulos.

(2) Incluye el Sistema Bancario Oficial.

Los montos más importantes de títulos colocados continúan correspondiendo a las Obligaciones de Previsión Social y al Crédito Argentino Interno.

Siguen siendo los principales inversores las Cajas de Previsión, que absorbieron m\$n. 5.981,6 millones, mientras que los Bancos, siempre en segundo lugar, tomaron m\$n. 878,1 millones.

La absorción por el público, que fué de m\$n. 281,2 millones, disminuyó en m\$n. 103,4 millones con respecto a 1954.

A continuación se consigna la distribución de los fondos provenientes de la colocación de valores públicos e hipotecarios en la última década.

CUADRO N.º 17

DESTINO DE LOS FONDOS PROVENIENTES DE LA COLOCACION DE VALORES PUBLICOS E HIPOTECARIOS EN LOS DIEZ ULTIMOS AÑOS

Años	Tesoro Nacional	Provinciales y Municipales	Préstamos Hipotecarios	Total
(En millones de m\$n.)				
1946	1.096	30	—1.099	27
1947	734	448	—34	1.148
1948	1.497	216	—83	1.630
1949	2.627	302	53	2.982
1950	3.139	—39	80	3.180
1951	3.696	184	—50	3.830
1952	5.301	39	—25	5.315
1953	6.930	19	116	7.065
1954	7.685	114	234	8.033
1955	7.002	259	118	7.379

### 3. LA ACTUACION DEL BANCO CENTRAL COMO AGENTE FINANCIERO DEL GOBIERNO NACIONAL

El Banco Central ha intervenido, como Agente Financiero del Gobierno, en todo lo atinente a la emisión y atención de servicios de amortización y renta de la deuda pública nacional.

De esa gestión cabe señalar las operaciones que siguen:

#### *Emisiones.*

En 1955 las emisiones de valores de la deuda pública consolidada se han limitado a Obligaciones de Previsión Social y títulos de Crédito Argentino Interno.

#### *Obligaciones de Previsión Social.*

Por Decreto N.º 22.676, del 31 de diciembre de 1954, el Poder Ejecutivo dispuso que se emitiera hasta la suma de m\$n. 5.000 millones en Obligaciones de Previsión Social 5 % 1955 y m\$n. 300 millones en Obligaciones de Previsión Social 4 % 1955 para atender las inversiones de las Cajas de Jubilaciones y los aportes que les efectúa el Estado, cantidades que fueron ampliadas por el Decreto N.º 14.382, del 9 de setiembre de 1955, en m\$n. 2.800 y m\$n. 200 millones, respectivamente.

Las características de estas emisiones son las siguientes:

#### *Obligaciones de Previsión Social 5 % 1955:*

Del 5 % de interés anual y 0,375 % de amortización anual acumulativa; destinadas a ser vendidas exclusivamente a las Cajas Nacionales de Previsión Social comprendidas en el régimen del Instituto Nacional de Previsión Social.

#### *Obligaciones de Previsión Social 4 % 1955:*

Del 4 % de interés anual y 0,525 % de amortización anual acumulativa; destinadas a atender las inversiones del Instituto de Ayuda Financiera para Pago de Retiros y Pensiones Militares y de la Caja de Retiros, Jubilaciones y Pensiones de la Policía Federal, así como el aporte que les efectúa el Estado.

El Poder Ejecutivo fijó el monto definitivo de estas emisiones en las siguientes cifras:

	En m\$n.
Obligaciones de Previsión Social 5 % 1955.....	5.819.099.300
Obligaciones de Previsión Social 4 % 1955.....	465.757.600

#### *Crédito Argentino Interno 3 % 1955.*

De acuerdo con lo dispuesto por el artículo 33 de la Ley 11.672 (Edición 1943), Complementaria Permanente del Presupuesto, el Poder Ejecutivo por Decreto N.º 2258 del 18 de febrero de 1955, dispuso la emisión de v\$n. 2.500 millones en títulos denominados Crédito Argentino Interno 3 % 1955, del 3 % de interés anual y 0,75 % de amortización anual acumulativa.

#### *Amortizaciones.*

Durante el ejercicio que se comenta los servicios cumplidos por este Banco, para la amortización de valores de la deuda pública, ascendieron a v\$n. 913,6 millones, según el siguiente detalle:

Emisiones	Millones de v\$n.
Crédito Argentino Interno.....	145,3
Obligaciones de Previsión Social.....	179,3
Bonos del Tesoro.....	510,0
Título Nacional de Ahorro.....	77,2
Bonos Consolidados del Tesoro Nacional.....	1,8

Las amortizaciones realizadas por licitación significaron para el Gobierno Nacional una economía de m\$n. 4,4 millones por menor inversión.

#### *Servicios de renta.*

De acuerdo con lo determinado por los respectivos decretos de emisión, este Banco abonó durante 1955 v\$n. 1.787,1 millones por ese concepto.

#### *CANCELACIÓN DE EMPRÉSTITOS NACIONALES.*

En el transcurso del año se produjo la cancelación de dos emisiones: el Crédito Argentino Interno 3 % 1945/55, cuyo último

servicio de amortización tuvo lugar el 1.<sup>o</sup> de agosto, y el Título Nacional de Ahorro 1955, que venció el 1.<sup>o</sup> de setiembre.

### *Movimiento de la Deuda Pública Nacional.*

A continuación se comparan los montos globales de la deuda pública nacional al cierre del ejercicio 1955 y del precedente, incluyendo los valores en poder del Gobierno Nacional.

CUADRO N.<sup>o</sup> 18

#### CIRCULACION DE VALORES PUBLICOS NACIONALES

Valores	Circulación al 31/12/54	Emisiones	Amortiza- ciones	Circulación al 31/12/55	Variación
(En millones de v\$ n.)					
A largo plazo .....	40.359,9	8.784,9	403,6	48.741,2	8 381,3
Crédito Argentino Interno .....	9.581,2	2.500,0	145,3	11.935,9	2.354,7
Obligaciones de Previsión Social .....	30.316,6	6.284,9	179,3	36.422,2	6.105,6
Otros .....	462,1	—	79,0	383,1	— 79,0
A plazo intermedio..	2.100,0	—	510,0	1.590,0	—510,0
Bonos del Tesoro .....	2.100,0	—	510,0	1.590,0	—510,0
Total:	42.459,9	8.784,9	913,6	50.331,2	7.871,3

### *Letras de Tesorería de la Nación.*

La circulación de Letras de Tesorería, que se mantuvo con poco cambio durante algo más del primer semestre de 1955, registró un marcado descenso en los últimos meses y al 31 de diciembre llegaba a v\$ n. 875,9 millones, cifra inferior en v\$ n. 112,0 millones a la de igual fecha del año anterior. La contracción aludida se produjo en las tenencias de las Reparticiones Nacionales y en las del público, pues los bancos mantuvieron las suyas sin mayores variaciones.

Las tasas de interés se hallan prácticamente al mismo nivel del cierre de 1954.

### *Operaciones realizadas por cuenta de Reparticiones Nacionales.*

De acuerdo con lo establecido en el artículo 38 de su Carta Orgánica, el Banco Central intervino en las operaciones de valores

públicos que realizaron las Reparticiones Nacionales, cuyo monto ascendió a v\$ n. 981,1 millones, de los cuales v\$ n. 968,3 millones correspondieron a compras y v\$ n. 12,8 millones a ventas. Estas cifras son inferiores en v\$ n. 54,1 millones y v\$ n. 41,6 millones, respectivamente, a las registradas en el año anterior.

#### *Obligaciones Hipotecarias del Banco Central de la República Argentina 5 %.*

De conformidad con lo previsto por el artículo 17, inciso b), del estatuto legal del Banco, el 16 de agosto se resolvió la emisión de m\$ n. 2.000 millones en "Obligaciones Hipotecarias del Banco Central de la República Argentina 5 %", asignándose a este papel un interés del 5 % anual pagadero semestralmente y siendo reembolsable a la vista. La emisión se efectúa para absorber exclusivamente fondos provenientes de los organismos, entidades e instituciones determinadas en el Decreto N.º 12.473 del Poder Ejecutivo Nacional, del 8 de agosto de 1955.

#### 4. LA COMISION DE VALORES

Ha continuado su función coordinadora de las emisiones de valores mobiliarios, procurando cuidar su sanidad y que se incorporaran al Mercado, prestigiándolo, empresas de cierta magnitud.

##### *Emisiones consideradas.*

En el año fueron aprobadas solicitudes de cotización de empresas industriales, comerciales y financieras por v\$ n. 1.784 millones, o sea v\$ n. 1.174 millones más que en 1954. Este aumento se debió en especial a la incorporación de capitales de treinta y ocho nuevas empresas, que sumaron en total v\$ n. 941 millones. En el año anterior las incorporaciones fueron sólo siete, por v\$ n. 51 millones en conjunto.

CUADRO N.<sup>o</sup> 19

**AUTORIZACIONES ACORDADAS A EMPRESAS INDUSTRIALES,  
COMERCIALES Y FINANCIERAS**

<b>Valores</b>	<b>1953</b>	<b>1954</b>	<b>1955</b>
<i>(En millones de v\$ n.)</i>			
<i>De empresas que cotizaban en Bolsa</i> .....	534	559	843
Colocados privadamente .....	144	231	302
Colocados públicamente .....	22	7	84
Entregados en pago de dividendo .....	358	307	434
Entregados por capitalización de reservas .....	—	—	17
Entregados por gratificaciones al personal y honorarios al Directorio .....	6	10	2
Colocados .....	4	4	4
<i>De empresas que no cotizaban en Bolsa</i> .....	7	51	941
Ya suscriptos .....	7	45	757
Colocados privadamente .....	—	5	17
Colocados públicamente .....	—	—	165
Entregado en pago de dividendos .....	—	1	2

La Comisión aprobó además la colocación de v\$ n. 336 millones en valores provinciales, de los que se destinaron v\$ n. 116 millones para cubrir aportes a los organismos provinciales de previsión social y el resto a la financiación de obras públicas.

Los v\$ n. 2.120 millones en valores privados y públicos cuya colocación autorizó la Comisión de Valores, superan en v\$ n. 1.050 millones la cifra de 1954, según puede verse seguidamente:

CUADRO N.<sup>o</sup> 20  
**MONTO DE LAS AUTORIZACIONES ACORDADAS**

<b>Años</b>	<b>Valores Provinciales y Municipales</b>	<b>Cédulas y Bonos Hipotecarios</b>	<b>Papeles de Entidades Mixtas y Privadas</b>	<b>Total (1)</b>
<i>(En millones de v\$ n.)</i>				
1946	137	2.062 (2)	487 (3)	2.686
1947	667 (4)	—	687	1.354
1948	252	—	744	996
1949	279	—	543	822
1950	171	—	536	707
1951	36	—	674	710
1952	275	—	543	818
1953	268	—	541	809
1954	460	—	610	1.070
1955	336	—	1.784	2.120

(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 de acciones ordinarias de las empresas mixtas "EMTA" y "FAMA".

(4) Incluye v\$ n. 401 millones de títulos cuyo producido se aplicó a financiar el rescate de deudas externas provinciales.

*Superintendencia sobre las Bolsas o Mercados de Valores y Comisionistas de Bolsa.*

En el Registro de Comisionistas de Bolsa se inscribieron quince accionistas del Mercado de Valores de Buenos Aires S. A., nueve contratos y veintiún poderes para actuar como mandatarios. Se canceló la inscripción de once comisionistas, cinco sociedades y diez mandatarios.

De acuerdo con las funciones de control asignadas en junio de 1949 al Banco Central —Decreto 12.793/49, referente a Bolsas o Mercados de Valores— se continuó inspeccionando a los Comisionistas de Bolsa para establecer si ajustan su actuación a las normas vigentes.

Además, y en cumplimiento de lo dispuesto por el artículo 35 del decreto citado, durante el año en curso este Banco —previa consulta al Mercado de Valores de Buenos Aires S. A.— ha prescripto libros básicos de contabilidad para los Comisionistas de Bolsa, como paso previo a lograr en la registración de sus operaciones la uniformidad que permita simplificar el control y proporcione cifras estadísticas homogéneas.

## CAPITULO OCTAVO

### CUENTAS PATRIMONIALES Y RESULTADO DEL EJERCICIO

#### 1. EMISION MONETARIA

El crecimiento neto de la emisión monetaria durante 1955, que fué de m\$n. 5.877,9 millones, superó en m\$n. 784,9 millones al registrado el año anterior.

La distribución del saldo al finalizar los tres últimos años, es la siguiente:

CUADRO N.<sup>o</sup> 21

#### DISTRIBUCION DE LA EMISION MONETARIA

Moneda	31 de diciembre de:		
	1953	1954	1955
(En millones de m\$n.)			
En el público.....	22.102,5	26.837,9	31.859,3
En los bancos.....	4.393,1	4.750,7	5.607,2
Total:	26.495,6	31.588,6	37.466,5

*Composición de la Emisión Monetaria.*

En esas mismas fechas la moneda emitida se distribuía así:

## CUADRO N.º 22

## COMPOSICION DE LA EMISION MONETARIA

Moneda	31 de diciembre de:		
	1953	1954	1955
<i>Billetes</i>	(En millones de unidades)		
De m\$sn.			
0,50.....	90,9	64,9	66,8
" " 1,00.....	253,6	270,9	278,7
" " 5,00.....	57,2	61,4	63,3
" " 10,00.....	112,2	115,5	119,0
" " 50,00.....	26,0	26,0	25,8
" " 100,00.....	65,2	69,6	72,5
" " 500,00.....	13,0	15,6	18,1
" " 1.000,00.....	10,2	13,4	17,7
Billetes.....	26.227,5	31.231,0	37.053,2
Moneda divisionaria.....	268,1	357,6	413,3
Total:	26.495,6	31.588,6	37.466,5

*Canje de billetes de emisiones anteriores a las del Banco Central.*

En el año se canjeó m\$sn. 1 millón en valores de m\$sn 500 y m\$sn. 1.000 de la Ley 3505, por billetes de este Banco.

La suma aún no reemplazada de estos únicos billetes sin curso legal, cuya desmonetización se operará en diciembre de 1959, asciende ahora a m\$sn. 8,7 millones.

*Emisión de monedas divisionarias.*

En el curso de 1955 disminuyó la demanda de signos divisionarios. Al parecer, la adecuada política de distribución de monedas en el interior y las grandes cantidades de todas las denominaciones inyectadas a la circulación en los últimos años, han determinado que se encuentran satisfechas las necesidades del público en este aspecto.

Las cifras de emisión de 1953/1955 fueron las siguientes:

CUADRO N.º 23

## MONEDAS DIVISIONARIAS EMITIDAS (1)

Monedas	1953	1954	1955
(En millones de unidades)			
De m\$n. 0,05.....	58,8	48,7	44,9
" " 0,10.....	106,6	117,2	98,4
" " 0,20.....	47,4	51,0	43,1
" " 0,50.....	75,1	130,8	69,2
(En millones de m\$n.)			
	60,6	89,8	56,3

(1) Incluye las existencias del Banco Central.

## 2. ORO Y DIVISAS

No se registró variación alguna en las existencias de oro, que continúan siendo de 10,6 millones de onzas "troy" y figuran asentadas en los libros con un equivalente de m\$n. 1.623 millones.

En cambio, continuó en forma incesante el descenso de la posición neta de divisas. Al finalizar el ejercicio los saldos pasivos superaron a los activos, como se advierte en el cuadro siguiente:

CUADRO N.º 24

## EXISTENCIAS DE ORO Y DIVISAS (1)

Composición	31 de diciembre de:		Variación
	1954	1955	
(En millones de m\$n.)			
Oro .....	1.623	1.623	—
Divisas (saldo neto) .....	1.390	—250	—1.640
Divisas a nuestro favor .....	2.345	1.786	—559
Con garantía oro .....	413	287	—126
Otras .....	1.932	1.499	—433
Divisas adeudadas .....	955	2.036	1.081
Posición neta:	3.013	1.373	—1.640

(1) Cifras de los balances del Banco Central, a los tipos de contabilidad.

### 3. RECURSOS PARA LAS OPERACIONES BANCARIAS

El total neto facilitado en el año por el Banco Central fué de m\$n. 15.634 millones, como se puede apreciar enseguida:

CUADRO N.<sup>o</sup> 25  
RECURSOS PROPORCIONADOS

Conceptos	31 de diciembre de:		Variación
	1954	1955	
(En millones de m\$n.)			
Redescuentos y Adelantos sobre Cuentas Deudoras.....	44.341	51.512	7.171
Adelantos con Garantías Hipotecarias.....	14.227	18.586	4.359
Préstamos con Caución.....	5.376	6.018	642
Préstamos con Garantías Diversas.....	253	911	658
Cuentas Bancarias - Operaciones.....	5.336	8.140	2.804
Total:.....	69.533	85.167	15.634

El 45,8 % asumió la forma de redescuentos y de adelantos comunes, y el 27,8 % la de adelantos con garantía hipotecaria.

El crecimiento de "Cuentas bancarias - Operaciones", rubro que según se sabe registra los fondos que el Banco Central facilita sin cargo a los bancos para que atiendan el movimiento de los depósitos y las inversiones de cambio en el mercado oficial, respondió en su mayor parte al sensible aumento de dichas inversiones.

### 4. CARTERA DE VALORES PUBLICOS

Los valores públicos de pertenencia del Banco experimentaron un ascenso neto de sólo m\$n. 42 millones, cifra de muy escasa importancia si se le compara con el volumen total de las existencias.

CUADRO N.<sup>o</sup> 26  
EXISTENCIA DE VALORES PUBLICOS

Títulos	31 de diciembre de:		Variación
	1954	1955	
(En millones de m\$n.)			
Bonos de Garantía.....	350,8	350,8	—
Bonos Consolidados.....	374,9	373,1	-1,8
Crédito Argentino Interno.....	2.392,7	2.677,2	284,5
Otros títulos.....	885,3	644,6	-240,7
Total:.....	4.003,7	4.045,7	42,0

## 5. OBLIGACIONES A LA VISTA

En el transcurso del año el saldo de este rubro se elevó de m\$n. 379 millones a m\$n. 2.117 millones.

La diferencia se debe casi totalmente a la acumulación de márgenes favorables por operaciones de cambio en el mercado oficial, y al incremento de nuestra deuda con Francia, que además tuvo que ser revaluada, al modificarse en octubre nuestras tasas cambiarias, por imperio de las cláusulas estipuladas con dicho país.

## 6. RESULTADO DEL EJERCICIO

*Estado demostrativo de Pérdidas y Ganancias.*

Durante el ejercicio se obtuvo un beneficio bruto de m\$n. 994,8 millones, que luego de destinarse m\$n. 511,7 millones a reservas, contribuciones y amortizaciones dejó un saldo de utilidades líquidas distribuibles de m\$n. 483,1 millones.

CUADRO N.º 27

### UTILIDAD BRUTA Y DISTRIBUIBLE

Conceptos	31 de diciembre de:		Variación
	1954	1955	
(En millones de m\$n.)			
Ingresos.....	1.736,5	2.031,9	295,4
Egresos.....	929,2	1.037,1	107,9
Utilidad bruta .....	807,3	994,8	187,5
Reservas, contribuciones y amortizaciones previas (1).....	443,3	511,7	68,4
Utilidad distribuible .....	364,0	483,1	119,1

(1) Incluye contribuciones legales a los servicios sociales para bancarios por m\$n. 34,4 millones en 1954 y m\$n. 40,4 millones en 1955.

*Reservas Especiales y Fondos de Amortización.*

Después de la distribución de utilidades aprobada por el H. Directorio en uso de la facultad conferida por el artículo 45 de la Carta Orgánica (T. O.), las reservas especiales y los fondos de amortización experimentaron las siguientes variaciones luego del cierre del ejercicio:

CUADRO N.º 28

RESERVAS Y FONDOS DE AMORTIZACION

Conceptos	Saldos posteriores al cierre, ejercicio 1954	Adjudicaciones 1955	Saldos posteriores al cierre, ejercicio 1955
(En millones de m\$n.)			
Reserva Especial para los Bonos Consolidados	82,1	—	82,1
Reserva para Fluctuaciones en el Valor de los Títulos.....	240,0	—	240,0
Reserva para Consolidación de Bancos.....	1.390,0	420,0	1.810,0
Reserva Especial para el Bono de Garantía.....	350,8	—	350,8
Reserva para Quebrantos por Operaciones de Fomento.....	360,0	50,0	410,0
Fondo para Amortización de Inmuebles.....	18,1	—	18,1
Fondo para Amortización de Mobiliario y Máquinas.....	8,5	1,3	9,8
Fondo para Amortización Quebrantos Entidades en Liquidación.....	9,7	—	9,7
Total:	2.459,2	471,3	2.930,5

*Distribución de la utilidad neta.*

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 45 de la Carta Orgánica, la utilidad líquida de m\$n. 483,1 millones fué distribuída por partes iguales entre el Fondo de Reserva General y el Gobierno de la Nación.

## *Evolución del patrimonio.*

Como resultado de tales distribuciones, la suma del capital, reservas y fondos de amortización alcanzó a m\$n. 3.878,1 millones, lo que representa un aumento de m\$n. 712,9 millones con respecto al ejercicio precedente.

En el cuadro siguiente pueden observarse las variaciones operadas en el patrimonio de la Institución.

CUADRO N.<sup>o</sup> 29

### **EVOLUCION DEL PATRIMONIO**

Patrimonio	31 de diciembre de:		Aumento
	1954	1955	
(En millones de m\$n.)			
Capital .....	100,0	100,0	—
Fondo de Reserva General .....	606,0	847,6	241,6
Reservas Especiales .....	2.422,9	2.892,9	470,0
Fondos de Amortización .....	36,3	37,6	1,3
Total:	<b>3.165,2</b>	<b>3.878,1</b>	<b>712,9</b>

BALANCE DEL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 1955

A C T I V O

I.	Oro y Divisas					
	Oro.....	1.623.416.290,44				
	Divisas:					
	Con garantía oro.....	287.409.547,25				
	Otras.....	<u>1.498.438.308,50</u>	1.785.847.855,75		3.409.264.146,19	
II.	Valores Públicos					
	Bono de Garantía.....	350.794.893,68				
	Bonos Consolidados del Tesoro Nacional...	373.129.625,52				
	C. A. I. y Otros.....	<u>3.321.831.643,53</u>		4.045.756.162,73		
III.	Adelantos Transitorios al Gobierno Nacional.....			1.099.111.444,27		
IV.	Movilizaciones de Fondos en Otras Entidades					
	Adelantos con Garantías Hipotecarias.....	18.585.720.260,16				
	Préstamos con Caución.....	6.017.934.363,83				
	Préstamos con Garantías Diversas.....	911.501.364,32				
	Redescuentos y Adelantos sobre Cuentas Deudoras.....	<u>51.512.189.158,36</u>				
	Cuentas Bancarias - Operaciones - Ley de Bancos (T. O.).....	<u>8.140.135.396,07</u>	85.167.480.542,74			
V.	Otros Valores del Activo.....			<u>126.695.218,65</u>	93.848.307.514,58	

P A S I V O

I.	Circulación Monetaria.....	31.859.336.975,49			
II.	Moneda para Circulación en otros Bancos.....	5.607.146.890,11			
III.	Corresponsales en el Exterior - Divisas.....	2.035.878.785,58			
IV.	Obligaciones a la Vista				
	Depósitos.....	2.110.305.614,41			
	Otras Obligaciones a la Vista.....	<u>6.608.211,53</u>	2.116.913.825,94		
V.	Obligaciones y Bonos Hipotecarios B. C. R. A.				
	Bonos Hipotecarios B. C. R. A.....	838.979.600,00			
	Obligaciones Hipotecarias B. C. R. A. ....	<u>40.500.000,00</u>	879.479.600,00		
VI.	Depósitos a Cargo del B. C. R. A. en otras Entidades.....		46.714.111.702,47		
VII.	Otros Valores del Pasivo.....		<u>553.374.455,47</u>	89.766.242.235,06	

P A T R I M O N I O N E T O

Capital.....		100.000.000,00	
Reservas			
Reserva General.....	606.014.298,71		
Otras Reservas.....	<u>2.892.925.406,95</u>	3.498.939.705,66	
Pérdidas y Ganancias.....		483.125.573,86	4.082.065.279,52

EUSEBIO CAMPOS  
*Gerente General*

JOSE BO  
*Gerente-Contador General*

JULIO ALIZON GARCIA  
*Presidente*

**ESTADO DEMOSTRATIVO DE PERDIDAS Y GANANCIAS**

<b>D E B E</b>		<b>H A B E R</b>
I. Intereses		
1. s/Bonos Hipotecarios B.C.R.A. 20.773.813,36		
2. s/Obligaciones Hipotecarias B.C. R.A. .... 518.194,45		
3. s/Varios ..... 180,85	21.292.188,66	
II. Comisiones		
1. s/Colocación de Bonos Hipotecarios.....	187.397,95	
III. Diferencia de Negociación de Valores		
1. C.A.L y Otros.....	4.422,30	
IV. Gastos Generales		
1. Gastos en Personal..... 75.106.031,80		
2. Otros Gastos..... 11.169.749,67	86.275.781,47	
V. Erogaciones para Atención de De- pósito a Cargo del B.C.R.A. en Otras Entidades		
1. Intereses sobre Depósitos..... 439.145.087,49		
a) Caja de Ahorro..... 438.944.404,89		
b) Plazo Fijo..... 200.682,60		
2. Contribución por Gastos Admi- nistrativos..... 420.887.103,51	860.032.191,00	
VI. Erogaciones por Operaciones con Divisas		
1. Intereses..... 33.659.924,60		
2. Gastos ..... 170.935,56	33.830.860,16	
VII. Gastos de Emisión Monetaria		
1. Materiales..... 10.730.113,39		
2. Acuñación e Impresión..... 20.264.040,85		
3. Otros Gastos..... 1.674.265,27	32.668.419,51	
VIII. Contribución Ley 13.987 (Art. 12, Inc. h)....	40.397.290,38	
IX Diversos.....	2.750.024,14	
X. Dotaciones para Reservas		
1. Reserva para Consolidación de Bancos..... 420.000.000,00		
2. Reserva para Quebrantos por Operaciones de Fomento..... 50.000.000,00		
3. Fondo para Amortización de In- muebles..... 25.797,26		
4. Fondo para Amortización de Mo- biliarios y Máquinas..... 1.322.134,35	471.347.931,61	
UTILIDAD NETA.....	483.125.573,86	
	2.031.912.081,04	2.031.912.081,04

EUSEBIO CAMPOS  
*Gerente General*

JOSE BO  
*Gerente-Contador General*

JULIO ALIZON GARCIA  
*Presidente*

## A P E N D I C E   I

# INFORMES DEL SEÑOR ASESOR ECONOMICO Y FINANCIERO DE LA PRESIDENCIA DE LA NACION, DOCTOR RAUL PREBISCH

## 1. INFORME PRELIMINAR ACERCA DE LA SITUACION ECONOMICA

### I

#### PLANTEAMIENTO GENERAL DEL PROBLEMA

1. — La Argentina atraviesa por la crisis más aguda de su desarrollo económico, más que aquella que el Presidente Avellaneda hubo de conjurar “ahorrando sobre el hambre y la sed” y más que la del 90 y que la de hace un cuarto de siglo, en plena depresión mundial. El país se encontraba en aquellos tiempos con sus fuerzas productivas intactas. No es este el caso de hoy: están seriamente comprometidos los factores dinámicos de su economía y será necesario un esfuerzo intenso y persistente para restablecer su vigoroso ritmo de desarrollo.

Ese esfuerzo puede y debe cumplirse. Pero hay antes que disipar perturbadoras ilusiones. El país aspira a seguir aumentando intensamente sus consumos sin haber acrecentado su producción en la medida suficiente para lograrlo. El producto por habitante <sup>(1)</sup> en lo que va del presente año es apenas superior en 3,5 % al de hace diez años y para lograr un consumo superior al producto, la Argentina está contrayendo imprudentes deudas exteriores y prosiguiendo un serio proceso de descapitalización.

2. — El país tiene una bien probada potencialidad económica que tendrá que aprovechar eficazmente a fin de acelerar el ritmo de su producción y satisfacer así sus crecientes necesidades de consumo popular, imprimiendo así a su desarrollo económico un fuerte sentido social. Poderosos obstáculos se oponen momentáneamente a ello. Primero, no es posible acrecentar las importaciones de las materias primas y combustibles requeridos por un ritmo más activo de producción. Segundo, este mayor ritmo requiere importaciones de maquinarias y equipos: la precaria situación de cambios no permite acordar permisos para la importación de estos bienes de capital. Tercero, aún cuando estos bienes pudieran importarse en cifras cuantiosas, no habría fuerza motriz suficiente para accionar las maquinarias y equipos, debido a la grave crisis de energía. Y cuarto, la producción acrecentada no podría moverse por la notoria descapitalización del sistema de transportes: el consumo excesivo se ha hecho también a expensas de inversiones básicas de capital.

(1) En este informe se usa la expresión “producto por habitante” como equivalentes a su ingreso, para no entrar en distinciones técnicas que no serían aquí pertinentes.

3. — La precaria situación de divisas se manifiesta este año en un déficit de balance de pagos estimado en unos 186 millones de dólares. Agregando este déficit a compromisos de años anteriores, se llega a una deuda exterior de unos 757 millones de dólares a fines del año en curso, formada por compromisos perentorios y de plazo relativamente corto. Frente a estos compromisos, las reservas monetarias de oro y dólares sólo llegan a 450 millones de dólares, con la posibilidad de reconstituir gradualmente unos 150 millones de dólares que el Banco Central ha debido facilitar a los bancos privados después del cierre del crédito exterior, provocado por la cesación de pagos externos en que incurrió la Argentina en 1949.

4. — ¿Por qué se ha llegado a esa delicada situación de desequilibrio exterior que no permite al país acelerar el ritmo de su producción? ¿Por qué las exportaciones son insuficientes para cubrir las necesidades primordiales de importación?

Hay tres razones que lo explican: primero, en la etapa presente de su desarrollo económico la Argentina necesita proseguir vigorosamente el esfuerzo de su industrialización; pero al hacerlo comprometió innecesariamente la eficiencia de su producción agropecuaria y arrastró las exportaciones al nivel sumamente crítico en que ahora se encuentran, agravando así las consecuencias de la evolución desfavorable de la reducción de precios del intercambio exterior.

Segundo, no se ha seguido una política acertada y previsora de substitución de importaciones, ni se han creado las industrias básicas indispensables para fortalecer la economía del país. Y tercero, no se ha dado a la explotación del petróleo nacional el fuerte estímulo que necesitaba ineludiblemente y la importación de petróleo extranjero absorbe una proporción muy exagerada de la capacidad de importación.

5. — La política económica que se ha seguido en los últimos diez años ha provocado muy serias fallas estructurales. El Estado ha tomado una influencia considerable en las inversiones de capital y no las ha sabido orientar o realizar en la forma más conveniente para acelerar el ritmo de desarrollo del país y atenuar la vulnerabilidad exterior, que ha llegado ahora a su punto extremo; además, parte de los ingentes recursos que ha tenido la Argentina después de la guerra se han malogrado en inversiones frustradas o improductivas y parte se han dedicado a repatriaciones de deuda y capital extranjero ya existente en el país, cuando era apremiante realizar nuevas inversiones, principalmente en agricultura, transportes, energía y vivienda.

6. — Además de esta equivocada política de inversiones, se han implantado progresivamente ciertas fórmulas de intervencionismo estatal que han pervertido burocráticamente el funcionamiento del sistema económico; y la inflación, así como el régimen de permisos de cambio y algunas medidas regulatorias, han creado fuentes espurias de beneficios que conspiran contra el desenvolvimiento regular de este sistema económico, con grave menoscabo de su eficiencia.

7. — La inflación argentina tiene un doble origen. Por un lado, los aumentos masivos de sueldos y salarios, no acompañados de aumentos de productividad. Por otro lado, la expansión del crédito bancario para cubrir el déficit en las operaciones de productos agropecuarios (4.000 millones de pesos), el déficit de transportes (2.000 millones de pesos) y las operaciones hipotecarias (4.500 millones).

8. — El país tiene grandes posibilidades para aumentar la productividad, que ha descendido sensiblemente y evitar los trastornos de la inflación de costos. Sin embargo, aumento de productividad significa tener que desplazar trabajadores a otras ocupaciones que se expanden.

Mientras el país no recupere vigorosamente su impulso dinámico, disponiendo de más maquinarias y equipos y de fuerza motriz para moverlas, no podrá aprovechar plenamente esas posibilidades de aumentar su productividad.

## II

### OBSTACULOS PRESENTES EN EL DESARROLLO ECONOMICO ARGENTINO

#### DEBILITAMIENTO DEL RITMO DE DESARROLLO

El ingreso por habitante en 1955, según cálculos preliminares basados en las cifras del primer semestre de este año, es apenas superior en 3,5 % al de hace 10 años, como se desprende del siguiente cuadro, cuyas cifras están expresadas en pesos de valor constante, según los precios de 1950. Estas cifras han sido tomadas de un informe que la delegación argentina, enviada por el anterior gobierno, presentó a la 6a. Reunión de la CEPAL efectuada recientemente en Bogotá.

En el año 1948 el país alcanza la cifra máxima de ingreso por habitante, ayudado por factores externos extraordinariamente favorables. En seguida, el ingreso descendió hasta 1952 y volvió a crecer lentamente en los últimos años, pero dista mucho aún de aquella cifra máxima y sólo representa el insignificante crecimiento que se ha indicado, en todo un decenio.

El problema fundamental que tiene la Argentina en su economía, es alcanzar el vigoroso ritmo de crecimiento que le permiten sus grandes posibilidades y la aptitud productiva de su población. Para ello tiene que vencer poderosos obstáculos. Estos obstáculos conciernen principalmente a la precaria posición de divisas en que el país se encuentra, a la crisis de energía y a la descapitalización de los transportes. Consideraremos brevemente estos aspectos del problema.

#### VALORES DEL INGRESO

Años	Ingreso bruto nacional	Ingreso por habitante
	(Millones m\$n. de 1950)	(m\$n. de 1950)
1943	44.497	2.991
1944	49.532	3.274
1945	48.028	3.121
1946	54.106	3.456
1947	62.654	3.930
1948	65.890	4.041
1949	62.757	3.750
1950	62.249	3.621
1951	64.046	3.632
1952	59.715	3.310
1953	62.971	3.423
1954	65.914	3.516
1955	68.550	3.588

## CRITICA SITUACION DE DIVISAS

El balance de pagos tiene un fuerte déficit: se estima que al cerrar este año este déficit llegue a la cifra de 186 millones de dólares, según se desprende de este cuadro.

### BALANCE DE PAGOS EN DOLARES

	1953	1954	1955
Exportaciones . . . . .	1.166	1.062	906
Otros renglones del activo . . . . .	114	91	114
<b>Total del activo . . . . .</b>	<b>1.280</b>	<b>1.153</b>	<b>1.020</b>
Importaciones . . . . .	877	955	1.104
Otros renglones del pasivo . . . . .	48	128	102
<b>Total del pasivo . . . . .</b>	<b>925</b>	<b>1.083</b>	<b>1.206</b>
<b>Saldo . . . . .</b>	<b>354</b>	<b>70</b>	<b>-186</b>

Con este déficit, los compromisos pendientes a fines del año en curso llegarán aproximadamente a 757 millones de dólares. No podría decirse que este monto de compromisos exteriores sea en sí mismo exagerado, dada la potencialidad económica del país; no es ello lo que ha de preocupar, sino el carácter perentorio y a plazo relativamente corto de estos compromisos, en circunstancias en que el balance de pagos está en déficit. He aquí las cifras pertinentes:

### COMPROMISOS PENDIENTES CON EL EXTERIOR

	Millones de dólares
Uso de créditos en los convenios bilaterales . . . . .	233
Deuda por importación de pagos diferidos . . . . .	409
Deuda al Banco de Exportación e Importación . . . . .	57
Varios . . . . .	58
<b>Total:</b>	<b>757</b>

Los vencimientos de estas obligaciones se escalonan del modo siguiente:

### VENCIMIENTOS

1956 . . . . .	260
1957 . . . . .	173
1958 . . . . .	145
1959 . . . . .	104
1960 y siguientes . . . . .	75

Además de estas obligaciones, hay servicios financieros atrasados cuya transferencia el Estado se comprometió a realizar y que ascienden, aproximadamente, a unos 2.000 millones de pesos, de los cuales una parte han de estar reinvertidos.

Frente a estas obligaciones exteriores de pago perentorio o a plazo relativamente corto, las reservas monetarias del país, en oro y divisas, alcanzan solamente a 450 millones de dólares, de los cuales 360 están en metálico y el resto en divisas. Se trata, sin duda, de una cantidad relativamente pequeña para las necesidades del país y habría que retroceder muchos años para encontrar una reserva monetaria de similar magnitud, salvo la mínima de 1952.

Al terminar la guerra, la reserva monetaria del país llegó a un equivalente de 1.682 millones de dólares (año 1946). La fuerte disminución que registran las cifras actuales no sólo se debe al déficit en el balance de pagos y a las repatriaciones de capital extranjero, sino también a que las reservas se han visto privadas de una masa aproximada de 150 millones de dólares, de los cuales el Banco Central ha debido desprenderse para hacer frente a las consecuencias de la cesación de pagos exteriores en que incurrió el país en 1949. Despues de la moratoria de la deuda exterior provocada por la crisis de 1890, el país había cumplido con toda puntualidad y regularidad sus compromisos exteriores. El crédito argentino figuraba entre los primeros del mundo, así en las operaciones públicas como en las negociaciones financieras privadas. Todo este prestigio, sostenido con grandes sacrificios durante la depresión mundial, se destruyó súbitamente cuando se dejó de cumplir, en forma inesperada, los compromisos emergentes de los créditos documentarios que los bancos del exterior abrían a los de este país para facilitar las operaciones de importación.

Desde aquél entonces, la Argentina vió cerrarse esta fuente de crédito y el Banco Central tuvo necesidad de facilitar cuantiosas sumas a los bancos del país, que se calculan en esos 150 millones de dólares, a fin de que tales bancos pudieran suministrar a sus clientes recursos para el pago anticipado de sus importaciones. Llégase en esta forma a una situación singular: por un lado se realizan costosas operaciones de importación con pago diferido y por otro, el país ha debido anticipar el pago de otras importaciones en perjuicio de sus menguadas reservas monetarias.

Las importaciones de pago diferido, aparte de haber contribuido pesadamente a la acumulación inconveniente de obligaciones exteriores, han representado un apreciable recargo en los precios que tiene que pagar el país por los suministros que obtiene en el exterior. A ello también han contribuido los convenios bilaterales. Estos convenios, al fraccionar el comercio exterior en compartimientos estancos, han llevado en muchos casos a los precios a perder relación estrecha con los vigentes en el mercado internacional. Esto cuenta menos en los productos de exportación, ahora que han desaparecido las condiciones de escasez de hace algunos años, pero parece ser de significación en el precio de las importaciones. Se calcula que estos dos factores de recargo en los precios de estas importaciones, han traído consigo un encarecimiento de por lo menos 20 %. De manera que la relación de precios del intercambio exterior argentino que ha empeorado por factores internacionales ajenos a la determinación del país, experimenta nuevos perjuicios a consecuencia de una serie de prácticas que han menoscabado seriamente la capacidad de negociación exterior de la Argentina.

## FACTORES QUE PROVOCARON LA CRISIS DE DIVISAS

Son tres los factores principales que han llevado a la precaria situación de divisas en que el país se encuentra actualmente: 1.<sup>o</sup>) la considerable disminución de las exportaciones y el empeoramiento de sus precios relativos; 2.<sup>o</sup>) la orientación de la política de industrialización, y 3.<sup>o</sup>) el aumento intenso de las importaciones de petróleo por no haber el país aprovechado eficazmente sus recursos.

En materia de exportaciones, se está sufriendo las consecuencias de una política económica que ha desalentado a la producción agraria y no ha promovido el desenvolvimiento de las exportaciones industriales.

Como es sabido, la política de cambios y precios ha privado al campo argentino de los incentivos y recursos indispensables para su tecnificación, tanto en materia de maquinarias y equipos que aumentan la productividad por hombre, como por procedimientos que acrecientan el rendimiento por hectárea. Ello ha acentuado el atraso técnico de la producción agropecuaria del país, que llama la atención a los expertos extranjeros que lo visitan, al comparar el estado que aquí impera con los adelantos registrados en otros países comparables a la Argentina.

En realidad, en la orientación de la política económica del país, desde la terminación de la guerra, no se ha tenido en cuenta este hecho de primordial significado: que había ya pasado la etapa de desenvolvimiento en que la producción podía expandirse rápidamente por la fácil ocupación de nuevas tierras. Al terminar esta etapa, se hacía necesario iniciar un esfuerzo sistemático para afrontar una nueva etapa más compleja que la anterior, a fin de aumentar intensa y persistentemente la productividad. Ello requería la conjunción de tres factores: la acción técnica del Estado, el incentivo a los productores, y los recursos que éstos necesitaban para acrecentar fuertemente las inversiones exigidas por la tecnificación.

Bastan estas cifras para tener una idea de las consecuencias de esta política. La explotación argentina, en el último quinquenio 1950-1954, ha tenido apenas un volumen físico equivalente al 64 % de lo que fué en el quinquenio anterior a la segunda guerra mundial. Si las cifras se calculan por habitante, compruébese que en estos años recientes, a cada uno de ellos sólo corresponde la mitad de lo que había exportado en aquél entonces.

Es un principio bien establecido en materia de desarrollo económico, que la tecnificación de la agricultura es la base esencial de la industrialización en los países latinoamericanos en dos aspectos primordiales. En primer lugar, la tecnificación, al aumentar la productividad, permite un mejor empleo de la mano de obra, haciendo posible que una parte creciente del incremento anual de la población activa pueda dirigirse a la industria y otras actividades; en segundo lugar, al aumentar el ingreso de las actividades rurales se amplían los mercados nacionales para la producción industrial. Uno de los más graves errores de la política económica argentina ha sido el desconocer esta estrecha conexión entre el crecimiento industrial que es una exigencia ineludible del desarrollo económico y la tecnificación de la agricultura. No se ha dado a ésta ni los incentivos ni los recursos necesarios para proseguir su tecnificación y se le ha privado de los brazos que solamente pudieron haberse liberado con el aumento de productividad. En esta forma se ha pretendido acentuar el ritmo vigoroso que ya venía teniendo la industrialización desde la crisis mundial, sin ampliar sus bases ni adecuar su estructura a las necesidades del desarrollo, descuidando al mismo tiempo el apoyo indispensable de este proceso de la producción rural.

Ha de decirse, en justicia, que más tarde se procuró rectificar este rumbo, aunque no en la medida ni con la determinación exigidas por las dimensiones del mal ocasionado al instrumento productor. Es, pues, necesario restablecer la compatibilidad y complementación de la agricultura con la industria, a fin de que ambas puedan contribuir con el máximo de eficacia al restablecimiento de la economía argentina y a la aceleración de su ritmo de desarrollo.

### EQUIVOCADA ORIENTACION DEL DESENVOLVIMIENTO INDUSTRIAL

Pero no es sólo esto lo que ha dado bases precarias a la industrialización argentina. Este proceso requería orientarse hacia formas que atenuen la tradicional vulnerabilidad exterior de la economía del país. En la Argentina ya se había avanzado anteriormente en una primera fase de la industrialización, que consistía en substituir en forma relativamente simple las importaciones de bienes de consumo inmediato. Había, pues, que afrontar el problema de la substitución de ciertas importaciones básicas y de la producción económica de materias primas esenciales.

Un eminente argentino, el general Savio, había proyectado antes de la segunda guerra mundial el establecimiento de la industria siderúrgica. Desgraciadamente se ha dilatado hasta tiempo reciente la iniciación de este proyecto y ha tenido que gestionarse, para su realización, un empréstito exterior. Disto mucho de creer que este empréstito es inconveniente, pero no puedo dejar de anotar que si hace algunos años se hubiera empleado en este financiamiento una parte de los recursos que sirvieron para realizar ciertas repatriaciones, el país se encontraría hoy con una industria siderúrgica y sus derivados que le permitiría sobrelevar en mejores condiciones los factores de inestabilidad económica exterior.

Lo mismo podría decirse en lo que atañe a ciertas industrias químicas básicas, de papel y celulosa y otros renglones primordiales, en que la acción ha sido tardía, lenta o insuficiente.

La forma en que se ha orientado, en consecuencia, el proceso de industrialización, ha contribuido a agravar las dificultades de pagos exteriores que aquejan en estos momentos a la economía argentina.

### EL PETROLEO

El tercer factor que ha contribuido a esta situación, es la lentitud con que ha crecido la producción de petróleo frente al acentuado crecimiento del consumo nacional. Las importaciones de este combustible y del carbón han llegado a formar casi la quinta parte del valor de las importaciones totales en el último quinquenio, cuando en el anterior a la guerra sólo representaban la décima parte. La participación de las importaciones en el consumo total de energía, que fué de 39 % en aquél entonces, ha pasado a 49 % en el último quinquenio.

La deficiente producción de petróleo ha contribuido en esta forma a acentuar el grado de vulnerabilidad exterior de la economía argentina.

## EL PROBLEMA DE LA ENERGIA

A esta creciente dependencia exterior del abastecimiento de petróleo, se agrega la crisis de energía eléctrica que sufre el país, y que ha ido agravándose de año en año. Estos dos problemas están íntimamente interconectados, por cuanto una elevada proporción de la energía eléctrica se genera con derivados del petróleo, y una proporción muy alta de las centrales que así operan se concentra en el litoral. El problema más agudo se presenta en el Gran Buenos Aires que consume alrededor del 70 por ciento de la electricidad de todo el país, y donde la deficiencia en la oferta de energía ha ocasionado, entre otras cosas, rémoras significativas en el desarrollo y la eficiencia de la producción. La capacidad pública instalada asciende a unos 840.000 kw. y se estima que serían necesarios unos 300.000 más para atender todos los pedidos insatisfechos y dar un servicio eficiente. De estos 300.000 kw. de demanda insatisfecha en el Gran Buenos Aires, se necesitarían inmediatamente alrededor de 150.000 para atender las necesidades de la producción, manteniendo las restricciones en los otros sectores. Estos aumentos no cubren, contra toda norma técnica, reserva alguna.

Desgraciadamente, la Central de San Nicolás no podrá representar un alivio inmediato, pues si bien se calcula que en abril del año próximo se completará la instalación, el no haberse resuelto a tiempo las interconexiones, no permite esperar que los 200.000 kw. que se destinarán al consumo del Gran Buenos Aires puedan entrar en servicio antes de mediados de 1957, en el mejor de los casos.

Sin embargo, mientras tanto, habrán crecido las necesidades del consumo, razón por la cual no es dable esperar un alivio apreciable en las restricciones actuales que están frenando a las actividades económicas.

En distintas ciudades del resto del país también existen dificultades de abastecimiento eléctrico, cuya solución es, en general, menos difícil de afrontar en virtud de las obras en marcha; ello permitirá la instalación de algunas de las nuevas industrias que el país deberá establecer a fin de mejorar su situación de pagos exteriores.

En síntesis, ni el Estado ha hecho las inversiones indispensables para proveer al país del abastecimiento energético requerido por su crecimiento económico, ni ha creado las condiciones favorables para que lo haga la iniciativa privada, ni se ha abocado siquiera —en muchos casos de crítica importancia— al estudio técnico completo de esos problemas, con lo que se atrasa considerablemente la formulación de las soluciones pertinentes.

## DESCAPITALIZACION DEL SISTEMA DE TRANSPORTE

Son de todos conocidas las grandes dificultades que el país viene afrontando en materia de transportes. Los ferrocarriles están descapitalizados. Hay 25 años de atraso en la renovación del material de tracción y más aún en el material de vías. Para dar una idea de esta descapitalización, baste consignar que los técnicos en la materia señalan la necesidad apremiante de un plan de renovación, a desarrollar en 15 años, de un costo total de 22 mil millones de pesos <sup>(1)</sup> de los cuales 1.400 millones de dólares corresponden a la importación de material.

(1) Calculados al anterior cambio de \$ 7,50 por dólar.

El mal de los transportes argentinos viene desde mucho tiempo atrás y no se circumscribe al equipo, según es notorio. A la anacrónica administración de las empresas británicas, ha sucedido la inefficiencia impresionante de la gestión oficial, pero esto deberá ser objeto de estudio. Sólo cabe recordar aquí que la fórmula de nacionalización adoptada no era la única. Han de quedar en los archivos del Banco Central documentos con otras soluciones que hubieran permitido al país adquirir el control inmediato de los ferrocarriles pagando al contado solamente una parte de su costo; el resto de los recursos provenientes de la acumulación de libras bloqueadas durante la guerra, se hubiera destinado a renovar equipos. De haberse seguido un camino semejante, los ferrocarriles argentinos estarían, indudablemente, en mejores condiciones para prestar sus servicios a la economía del país.

Si a todo ello agregamos la insuficiencia y vejez de los equipos de camiones se verá por qué han venido creciendo las dificultades de transporte de los productos del suelo hacia los puertos y centros de consumo.

Aparte del problema de renovación del material, existe en la explotación de los transportes del país —así en los ferrocarriles como en el transporte urbano en la ciudad de Buenos Aires— un considerable déficit que se calcula en el presente año en la cantidad de \$ 3.500 millones, de los cuales \$ 2.000 millones corresponden al déficit financiero y \$ 1.500 millones al recargo que este déficit experimentaría al computarse las amortizaciones según el valor de renovación y no el valor de origen.

Los técnicos consultados consideran que si se mantienen las tarifas y la organización actuales de los transportes y se cumple todo el plan de renovación de que se ha hablado más arriba, se tardarían 15 años en eliminar el déficit anual con el solo rendimiento del sistema.

#### DEFICIENTE ORIENTACION DE LOS RECURSOS PRODUCTIVOS

El cuadro que acaba de trazarse con respecto a la producción agrícola, el proceso de industrialización, el petróleo, la energía y los transportes y el déficit bien conocido en materia de vivienda, nos demuestra que el país no ha sabido emplear juiciosamente sus propios recursos y ni usar el crédito externo con fines productivos, a fin de atenuar su vulnerabilidad exterior y lograr las condiciones más favorables a la elevación de su ritmo de crecimiento económico y de progreso social. Más aún, en la medida en que la aplicación de esos recursos ha servido para aumentar el capital por hombre ocupado, la disminución de la productividad ha neutralizado apreciablemente los efectos favorables que podían haberse esperado de ese aumento de capital por hombre.

Al terminar la guerra, el país tenía ingentes necesidades de capital, pues a la muy escasa importación de maquinaria y equipos durante el conflicto, se agregaba aún el arrastre de necesidades insatisfechas durante la crisis mundial. Todo este conjunto de necesidades no supo cubrirse en la medida y la forma exigidas por el crecimiento argentino. En efecto, una parte considerable de los recursos de oro y divisas acumulados durante la guerra y de los que afluieron tan abundantemente después de ella, con el gran mejoramiento de la relación de precios del intercambio exterior, se dedicó a repatriar inversiones extranjeras de capital ya existente en el país, en vez de emplearla en su acrecentamiento.

Si se exceptúa el caso de los ferrocarriles, en que la acumulación de libras bloqueadas permitió realizar una vieja aspiración nacional, las operaciones de repatriación fueron prematuras. Parecería que en ciertos sectores de la opinión pública el sentimiento ha prevalecido sobre la razón, lo cual suele ser peligroso en la conducción de la economía. Se emplearon, pues, recursos exteriores en adquirir capital que ya estaba en el país, mientras la agricultura, los transportes y la energía carecían de las maquinarias y equipos indispensables para su normal desenvolvimiento.

La repatriación de inversiones extranjeras se ha conjugado con una actitud adversa al empréstito exterior. Los hechos, sin embargo, han llevado al país a modalidades muy inconvenientes de endeudamiento externo, como se ha visto más arriba. El monto de las repatriaciones, incluidos los ferrocarriles, ha llegado a 764 millones de dólares. Tratábase, en general, de compromisos exteriores de lenta amortización e interés relativamente bajo; en cambio, aquellos 757 millones de dólares de compromisos exteriores que el país ha acumulado en sus convenios bilaterales y por conceptos de importaciones de pago diferido, son de reembolso perentorio y a plazo relativamente corto, como ya se ha visto, y sus intereses no suelen ser moderados, aparte de los precios exageradamente altos que el país ha tenido que pagar por las mercaderías cuya importación se ha cubierto con estos créditos.

## LA INTERVENCION DEL ESTADO Y LA INFLACION

### LA INTERVENCION DEL ESTADO EN LAS ACTIVIDADES ECONOMICAS

La intervención excesiva y desordenada del Estado ha perturbado seriamente el sistema económico argentino en detrimento de su eficiencia y, juntamente con la inflación, ha generado fuentes de beneficios extraordinarios que contrastan con la orientación que quiso darse a la política social. La intervención del Estado es ciertamente indispensable para acelerar el ritmo del desarrollo y promover su sentido social, pero hay dos tipos de intervención: el que pretende regular la conducta de los individuos en el proceso económico, como ha sido en este país en el período que se considera, y aquella intervención del Estado favorable al desarrollo económico que consiste en manejar eficazmente los resortes superiores del sistema mediante la política fiscal, la política monetaria, de cambios y de créditos, la tarifa aduanera, la política de inversiones y la acción técnica del Estado, todo ello a fin de crear las condiciones básicas, los estímulos y los incentivos que requiere la actividad económica privada para su máxima eficacia, orientándola hacia el logro de ciertos objetivos fundamentales de desarrollo económico.

Sucede con frecuencia que cuando el Estado se empeña en el primer tipo de intervención termina por perder el dominio de aquellos resortes superiores y en vez de orientar y estimular la economía, ésta queda a la deriva, perturbada por la incoherencia, las contradicciones y la imprevisión de este intervencionismo contraproducente.

El control de las importaciones mediante permisos de cambio, el control de los precios para reprimir las consecuencias de la inflación, la regulación de los movimientos financieros internos y externos, una serie de disposiciones que dificultan

la fluidez de los factores productivos, tanto en las actividades económicas de la ciudad como en las del campo, y otras formas de intervención que han llevado innecesariamente al Estado a realizar operaciones comerciales e industriales, han pervertido burocráticamente la actividad económica privada y alentado ciertas proclividades que perturban sobremanera el sano desenvolvimiento de la economía y la administración. No es el Estado incorpóreo, infalible y omnisciente el que actúa en la realidad económica, sino funcionarios concretos que al intervenir en el juego de las actividades privadas adquieren un considerable poder discrecional que trasciende de la órbita puramente económica.

El otorgamiento de permisos de cambio a tipos muy distintos de la realidad en el mercado oficial y las autorizaciones para importar sin pago de divisas, han generado una masa considerable de beneficios en los favorecidos por dichos permisos o autorizaciones. Aparte de lo que este hecho significa en sí mismo, los efectos sobre el funcionamiento del sistema económico resultan muy graves, pues tienden a desviar el esfuerzo hacia este tipo de negociaciones fáciles, distayéndolo de las ocupaciones productivas y de las mejoras de la eficiencia de éstas y de su aumento de productividad, que son los justificativos esenciales del beneficio en la actividad económica. Estos males se han visto acrecentados por las consecuencias de la inflación que tantas arbitrariedades introducen en la distribución del ingreso.

Con frecuencia se atribuye la disminución de la productividad que se ha operado en la economía argentina a la sola responsabilidad de los trabajadores; se trata sin duda de una explicación unilateral, pues la ganancia fácil que la inflación ha traído en años anteriores para vastas categorías de empresarios y la que ciertos grupos han obtenido mediante aquellas regulaciones oficiales hasta tiempos recientes, han privado de incentivos al mejoramiento de la productividad y a la rebaja de los costos.

A la responsabilidad indirecta que este descenso de la productividad corresponde al Estado se agrega la responsabilidad directa que le toca en su propia gestión administrativa. Es notorio que el crecimiento de los gastos del Estado ha sido considerable; mientras se realiza un estudio detenido de este aspecto basta consignar que en 1954 los gastos públicos en todo el país llegaban a la elevada proporción del 22 % del ingreso bruto nacional, sin tener en cuenta los déficit de las reparticiones comerciales y de servicios públicos, que se incrementarían sensiblemente si se elevaran los sueldos y salarios en los grupos de personal rezagado en la Administración Pública. Se sabe que hay apreciable cantidad de personal superfluo en la administración y ello es uno de los factores, precisamente, que ha impedido realizar ese ajuste de los sueldos y salarios de los empleados y obreros públicos.

En los transportes de la ciudad de Buenos Aires es estima que de las 48.000 personas que allí trabajan habría por lo menos un 15 % de las cuales podría prescindirse. En los ferrocarriles trabajan aproximadamente 200.000 personas, de las cuales calcúlase que el 10 % incorporado en años de actividad máxima, ha conservado su puesto no obstante no ser indispensables sus servicios. Del mismo modo, parece que habría exceso de personal en los frigoríficos, y éste es uno de los factores que motiva el subsidio del Estado, cuya cuantía es aproximadamente de 470 millones de pesos por año.

En el campo estricto de la actividad privada podrían citarse numerosos casos, pero baste, en este informe, mencionar el ejemplo notorio de la construcción; mientras la escasez de viviendas ha venido haciéndose cada vez más aguda, la

cantidad de horas de trabajo necesarias por metro cuadrado de construcción parece ser casi el doble de antes. De tal suerte que al volver al anterior nivel de productividad, permitiría aumentar sensiblemente la construcción de viviendas, si bien surgirían algunas dificultades de abastecimiento de materiales que podrían complicar, aunque no impedir, la solución de este problema.

No significa esto que el problema de la productividad podría resolverse, tanto en la Administración Pública como en la actividad privada, con el simple expediente de las cesantías en masa; se explicarán en su lugar, las razones por las cuales dista mucho de ser ésta la solución, tanto del punto de vista económico como por sus consecuencias sociales.

#### LA INFLACION

La inflación argentina es también en realidad la consecuencia de la intervención desacertada del Estado en la vida económica. En efecto, los dos factores que la han provocado provienen de las formas de intervención del Estado.

Uno de estos factores es de carácter monetario y el otro atañe a la política de sueldos y salarios.

En materia monetaria la creación excesiva de medios de pago proviene principalmente del déficit en que el Estado incurre en sus operaciones con productos agropecuarios y en el manejo de los transportes, así como de la forma en que financia las operaciones hipotecarias. El conjunto de estos tres elementos significará en 1955 un incremento de medios de pago de 9.700 millones de pesos aproximadamente según las siguientes cifras:

	1954	1955
Déficit en las operaciones de granos .....	4.500	3.500
Déficit en los transportes <sup>(1)</sup> .....	1.600	2.000
Financiación de operaciones hipotecarias .....	3.800	4.200
Total:	9.900	9.700

(1) Sin incluir 1.500 millones de déficit, correspondientes a las amortizaciones según precios de renovación, como se explica en el texto.

Como se sabe, el déficit en las operaciones de granos proviene del hecho de que el Estado pagó a los productores precios aparentemente superiores a los que se obtienen por la venta de los productos en el mercado internacional, pero esto se debe exclusivamente al tipo de cambio sobrevaluado que se aplica a las exportaciones; el promedio de estos tipos es de alrededor de \$ 7,45 por dólar, lo cual evidentemente está muy lejos de la realidad, sin que esto signifique creer que esta realidad está representada por la cotización de cerca de \$ 30 por dólar vigente en el mercado clandestino.

Parecería ser que la resistencia a desplazar los tipos de cambio hacia un nivel adecuado se ha inspirado en el loable propósito de no influir adversamente sobre los precios. Pero, si bien se reflexiona, esto no ha evitado su alza, puesto que al

emitirse dinero por el Banco Central para cubrir el déficit en las operaciones de granos, este incremento de dinero tiene necesariamente que elevar el nivel de aquéllos. De esta manera el aumento de precios ha sido inevitable.

El déficit de transportes tiene los mismos efectos monetarios e igual resultado trae la financiación de las operaciones hipotecarias que ahora tienen que hacerse con emisiones del Banco Central, después de haberse destruído el régimen de la cédula hipotecaria, que tan benéficos resultados tuvo para el país en más de cincuenta años de existencia. Aparte de estos elementos inflacionarios se ha expandido también el crédito para realizar inversiones privadas; en todo el año 1954 la creación de medios de pago ha llegado a 13.714 millones de pesos, de los cuales 4.832 millones fueron reabsorbidos, quedando una creación neta de 8.882 millones.

Es de observar que el presupuesto de la administración no ha actuado directamente como factor inflacionario, pues se acudió a la colocación de títulos en las cajas de jubilaciones a fin de conseguir el equilibrio desde el punto de vista monetario. Esto no significa que este tipo de financiación deje de representar un serio problema, pues destinar tan cuantioso ahorro como el que hacen las cajas de jubilaciones a gastos fiscales que sólo en parte corresponden a capitalización y, en otra parte, a cubrir el déficit que ellos arrojan, significa malograr este ahorro.

Como en este informe no consideramos detenidamente aspectos financieros y monetarios, que serán estudiados en otro documento, bástenos consignar que los títulos así emitidos forman una parte considerable de los 47.000 millones a que asciende la deuda pública consolidada de la Nación, a lo cual habrá que agregar otros 28.000 millones de deuda de la Nación al sistema bancario por distintos conceptos, entre los cuales se destaca la deuda del I.A.P.I. Así el total de la deuda pública consolidada y flotante se eleva, en una primera aproximación, a un mínimo de 70.000 millones de pesos, contra 9.000 millones a fin de 1945.

El otro factor de inflación, como ya se dijo, corresponde a los aumentos masivos de sueldos y salarios. Si estos aumentos no van acompañados de un incremento de productividad o no pueden absorberse por los beneficios de los empresarios, tales mejoras se traducen inmediatamente en alzas de precio. Así ha ocurrido últimamente con los aumentos realizados en marzo del año pasado, aumentos que fueron en término medio, del 20 % para los trabajadores de la industria y del 16 % para los del comercio. Después de haberse operado, se reanudó el alza de los precios, de tal suerte que desde el tiempo transcurrido desde entonces subieron el 20 %, alza en la que también influyeron, sin duda, los otros factores inflacionarios.

Esto no quiere decir que todos los grupos sociales hayan vuelto al punto de partida anterior a dichos aumentos masivos. Las cifras del Servicio Estadístico Nacional revelan, en efecto, que para el término medio de los obreros de la industria se mantiene el salario real no obstante el aumento de precios; según los mismos datos del Servicio Estadístico esto parece deberse en parte al aumento de productividad y en parte al de horas trabajadas, que anteriormente había descendido en forma anormal.

Sin embargo, no es dable suponer que el mismo fenómeno haya ocurrido en otros grupos de trabajadores; en los empleados públicos, por ejemplo, el ingreso real tiene que haberse reducido a medida que subían los precios pues sólo ha habido aumentos parciales de sueldos y salarios. El caso de los obreros de la industria tiene en realidad características especiales: mientras el ingreso real del

conjunto del país, por habitante, sólo aumentó en 3,5 % en los últimos diez años, el ingreso real de los obreros industriales ha subido en el mismo lapso en 47 %, cifra que disminuye a 37 % si se eliminan los aportes jubilatorios. Si un grupo apreciable de la población ha podido aumentar sus ingresos reales en esa forma frente a un insignificante crecimiento en el ingreso medio por habitante, es evidente que otros grupos sociales tienen que haber disminuido relativamente sus ingresos medios. Estos son los grupos de rezagados en el proceso de inflación, especialmente los productores rurales y extensos grupos de trabajadores de la clase media.

De todos modos, para formarse una idea clara de las consecuencias sociales de este proceso y los cambios redistributivos que ha traído consigo, sería necesario un análisis prolífico que no se ha realizado aún en el país y que se requiere para orientar la política antiinflacionaria y los reajustes que habrá que hacer para que ella se asiente sobre bases firmes.

Creo conveniente dilucidar mi punto de vista en esa materia: la proporción de los sueldos y salarios en el ingreso total argentino era antes relativamente baja. Así en 1945 fué apenas de 46,7 % y en 1954 ha pasado a 59,6 %, incluyendo los aportes jubilatorios, con lo cual se ha ido acercando a la de países avanzados como los Estados Unidos en donde los sueldos y salarios constituyen el 69 % del ingreso total.

Ha habido pues un mejoramiento neto de la proporción correspondiente al sector de obreros y empleados, que también ha ocurrido en otros países en virtud del desarrollo económico.

Es conocida la índole de este proceso: al aumentar la productividad, una parte creciente del incremento pasa a las masas trabajadoras, tanto por fuerzas que actúan espontáneamente como por el instrumento impositivo y la acción sindical, que es de importancia decisiva en la corrección de las fallas distributivas del capitalismo, cuando se ejerce con pleno sentido de su responsabilidad colectiva.

Desgraciadamente, la forma en que este fenómeno se ha cumplido en la Argentina ha traído serios problemas. Primero, el aumento de la proporción de los sueldos y salarios en el ingreso total, no se ha visto acompañado por el aumento de la productividad media por habitante, pues según se ha visto el ingreso medio apenas subió en 3,5 % en diez años; por tanto, para que este aumento se cumpliera ha sido necesario, entre otras cosas, afectar desfavorablemente el ingreso de los productores rurales, con las graves consecuencias que ello trajo consigo, o incurrir en un serio proceso de descapitalización, especialmente en los transportes y la misma agricultura. Segundo, si bien el conjunto de sueldos y salarios aumentó su proporción en el ingreso, entre los distintos grupos de este conjunto han ocurrido grandes desigualdades.

Es de esperar que este proceso social continúe realizándose y que en vez de perturbar las fuerzas dinámicas de la economía argentina, contribuya a hacer más eficaz su juego a fin de lograr un mayor incremento de productividad e ingreso real. Esta es la condición esencial para resolver el problema de la justicia distributiva.

## IV

### LAS SOLUCIONES INMEDIATAS

#### PLANTEAMIENTO PRELIMINAR

1. — Los graves problemas que ha de afrontar el país en materia económica exigen dos órdenes de medidas: las medidas de carácter inmediato, para aliviar la precaria situación actual y estimular prontamente las fuerzas de la economía, y las medidas de más largo aliento, que deberán seguir a las primeras a fin de corregir las fallas estructurales de aquélla y restablecer el pleno juego de sus fuerzas dinámicas.

En este informe se recomiendan las medidas inmediatas más urgentes y se mencionan otras que están preparándose. En cuanto al segundo orden de medidas, constituye el objeto de un programa de restablecimiento que deberá elaborarse sin tardanza.

2. — Las medidas inmediatas son apremiantes. En primer lugar, hay que dar fuerte incentivo a la producción agropecuaria, elevando apreciablemente los precios mediante el desplazamiento de los tipos de cambio artificialmente sobrevaluados y permitiéndole así acrecentar su débil fuerza capitalizadora; hay que facilitarle, además, la importación sin trabas de los bienes productivos que requiere y que no produzca convenientemente la industria nacional.

No basta acrecentar en esta forma las posibilidades de exportación de productos tradicionales. Es indispensable alentar exportaciones nuevas, especialmente de artículos industriales. Este es uno de los fines con que se propone el restablecimiento del mercado libre de cambios, en donde los exportadores de tales productos podrán vender sin trabas las correspondientes divisas. El otro propósito es iniciar en esta forma la progresiva liberalización del mercado de cambios.

3. — El mercado libre servirá, por otro lado, para realizar importaciones urgentes de bienes de capital y sus repuestos. Además de los bienes productivos para las actividades agropecuarias, hay necesidades impostergables de importación para aliviar momentáneamente las otras ramas de la actividad económica, especialmente en los transportes y la energía. Las importaciones de automóviles se han venido realizando a través del mercado clandestino, que se transformaría en libre. Será indispensable restringir intensamente y en forma temporal estas importaciones, para que puedan realizarse las de bienes productivos.

4. — No cabe esperar, sin embargo, que el mercado libre pueda permitir la importación de todos los bienes de capital que se requieren con urgencia. Será, pues, indispensable acudir al crédito exterior.

5. — En este sentido, el petróleo plantea un caso muy especial de necesidad impostergable de bienes de capital. Según los técnicos, la producción del país, que sería en 1955 de 5,3 millones de metros cúbicos, incluído el gas natural, podría elevarse hacia 1958/59, si se toman oportunamente todas las medidas necesarias, a una cifra que se estima prudentemente en alrededor de 10 millones de metros cúbicos, con las reservas ya comprobadas y con el programa normal de perforación de pozos.

La solución del serio problema actual de abastecimiento no sería tanto de producción como de transporte. Para resolverlo habría que construir oleoductos y gasoductos y realizar otras inversiones. Al mismo tiempo, habría que planear el incremento de la producción futura con nuevas exploraciones y perforaciones. Ello exigirá una inversión extraordinaria, además, de los gastos normales que requiere la producción actual, del orden de los 200 millones de dólares en importaciones y m\$n. 3.000 millones en gastos locales. El aumento de la producción nacional significará un ahorro en divisas que puede superar los 100 millones de dólares anuales. En la medida en que la inversión en dólares no pueda cubrirse con créditos holgados, satisfactorios y que no tengan especiales implicaciones, se justificaría acudir a las reservas monetarias para realizar las adquisiciones en el exterior, siempre que se ratifiquen plenamente la validez técnica y económica de aquellos proyectos y las estimaciones en que se apoyan.

6. — Todo ello requerirá tomar decisiones sin demoras. Por otra parte, podría comenzarse a desarticular progresivamente el aparato de medidas intervencionistas.

Además de iniciar la liberación del mercado de cambios, cabría tomar en seguida ciertas medidas en igual sentido en materia de precios y otras tendientes a dar fluidez a los factores productivos, especialmente en la producción agrícola.

7. — Además de la expansión del crédito hay otro factor de inflación, como ya se dijo: el alza de sueldos y salarios. Es indudable que el desplazamiento de los tipos de cambio hará subir los precios, pero todo indica que esta alza será moderada. Si para hacerle frente se hicieran ajustes masivos de sueldos y salarios, se alentaría nuevamente la espiral de costos y precios. Desaparecería así el estímulo a la producción rural y no podrían evitarse nuevas devaluaciones monetarias. Hay que evitar a toda costa estos efectos perturbadores, pero no podría cerrarse los ojos a la situación de ciertos grupos de obreros y empleados cuyos ingresos no han tenido ajustes satisfactorios y compatibles con la situación actual. En esos casos es necesario y conveniente reajustar prudentemente sus remuneraciones. Por otra parte, la eliminación de trabas a la producción y distribución y el aumento de productividad podrán contribuir a absorber parte del impacto de los aumentos de precios, evitando que todo él incida sobre los ingresos reales.

8. — También habría que tomar medidas inmediatas para aliviar la presión inflacionaria hasta hacerla desaparecer. Por el lado monetario, el desplazamiento de los tipos de cambio, además de permitir la elevación de los precios, extirpará el déficit de las operaciones de productos agropecuarios; en cuanto a la expansión del crédito para operaciones hipotecarias, podría cubrirse en gran parte con los títulos que absorberán los nuevos regímenes jubilatorios, si bien es cierto que éstos podrían traer algún aumento inicial de la presión inflacionaria. Quedaría siempre el déficit del transporte y la expansión que van a provocar inversiones indispensables. Pero ello podría neutralizarse con factores normales de absorción, principalmente el incremento de los depósitos de ahorro, y por el aumento de las necesidades circulatorias del público. En consecuencia, desde el punto de vista monetario, el proceso inflacionario podría detenerse con una política firme que no debiera ser deflacionaria en forma alguna; con una serie de medidas juiciosas es posible terminar con la inflación monetaria sin contraer la actividad económica ni provocar desocupación.

No será posible evitar el alza de precios provocada por el desplazamiento de tipos de cambio, puesto que es forzoso alentar la producción rural transfiriéndole una parte del ingreso real del resto del país. Pero sí habrá que procurar que esta carga se distribuya equitativamente. Y sobre todo sería indispensable que los grupos de altos ingresos contribuyan al sacrificio que requiere el programa de restablecimiento de la economía argentina.

9. — Tomadas las medidas inmediatas, sería indispensable iniciar la preparación de ese programa. Habrá que hacer un cálculo de las inversiones que se requieren para llevar la producción agropecuaria a un alto nivel de eficiencia, sin lo cual quedaría frustrado todo esfuerzo de recuperación. Para renovar el material de transporte y conjurar el déficit de su explotación; para superar la crisis de energía y abastecer normalmente el consumo del país; para aliviar el balance de pagos de importaciones que podrían substituirse razonablemente, y, en fin, para aumentar la productividad y crear los estímulos y condiciones propicias a la aceleración del desarrollo económico del país y a la corrección progresiva de su vulnerabilidad exterior. A medida que esto vaya dando sus resultados, se podrá desenvolver un vasto plan de construcciones populares, a fin de afrontar la grave crisis a que se ha llegado en la vivienda argentina.

No cabe suponer que la Argentina pueda realizar todas estas inversiones con sus propios recursos. La posibilidad que pudo逆erse hace más de un decenio de que el país llegase a un grado de madurez económica que redujera a insignificante cuantía la necesidad de capital extranjero, se ha vuelto a alejar por un buen número de años.

El capital extranjero ha sido objeto de controversias en el país y conviene que su papel se esclarezca ante la opinión pública. Si se ha de superar rápidamente la crisis actual de desarrollo, se requieren empréstitos e inversiones privadas del extranjero. Si no se desea admitirlos, el país tendrá que resignarse a continuar, indefinidamente, su precaria situación actual. Tales son los términos del problema y no es posible modificarlos.

Si el país elige el primer camino tendrá que crear las condiciones favorables al acceso de ese capital, comenzando por contener la inflación y tomando severas medidas para equilibrar el balance de pagos.

En esta forma estará el país en condiciones de negociar empréstitos con honor y dignidad y de evitar inversiones privadas onerosas o incompatibles con el prestigio nacional, atrayendo espontáneamente aquellas que no necesitan privilegios especiales. Surge nuevamente la confianza internacional en la potencialidad argentina, y un sano programa de restablecimiento, aplicado con firmeza, contribuirá a consolidarla.

X

#### EL REAJUSTE DE LOS CAMBIOS Y EL ESTIMULO A LAS EXPORTACIONES

Es urgente salir de la sobrevaluación ficticia y perturbadora de la moneda argentina. La inflación ya le ha hecho perder buena parte de su poder de compra interno, y es necesario ajustar correlativamente su valor exterior desplazando los tipos de cambio de exportación. En este sentido ya se ha hecho el análisis

necesario a fin de determinar el nivel a que estos tipos deberán llevarse. No sería prudente elevar todos los precios agropecuarios en forma relativa a la elevación de los tipos de cambio, sin dejar un margen para que estos precios puedan subirse progresivamente en la medida que aumentan los costos internos. Mientras tanto este margen podría dar recursos para un Fondo, destinado a cubrir parte de los gastos del programa de restablecimiento.

Este reajuste de los tipos de cambio tendrá un doble propósito: por un lado, extirpar el déficit en las operaciones de granos, y por otro, elevar los precios pagados al productor agropecuario a fin de dar a éste el estímulo indispensable para acrecentar rápidamente la producción y ofrecerle los recursos necesarios para promover la tecnificación de las faenas productivas. Es indudable que este desplazamiento tendrá cierta repercusión sobre los precios internos, y de ello se hablará en lugar pertinente.

La medida que se preconiza deberá acompañarse de otras que tiendan a evitar la evasión de las divisas provenientes de las exportaciones que parece haber tomado apreciable alcance. Esto podrá corregirse fijando la cantidad de divisas a entregar al Estado por unidad de producto y dejando negociar el resto en un mercado libre a los exportadores, todos los cuales quedarán así en igualdad de condiciones para cumplir las disposiciones relativas a la entrega de moneda extranjera.

Ello supone, desde luego, la implantación de un mercado libre de cambios para la libertad de movimientos financieros con el exterior y eliminar operaciones clandestinas que es absolutamente imposible evitar y que no hay tampoco ventaja alguna en hacerlo. En esta forma, junto al mercado oficial de cambios, que deberá mantenerse bajo control mientras no se logre un positivo mejoramiento en el balance de pagos, funcionará un mercado libre en el que aparte de las transacciones financieras podrán realizarse algunas operaciones de exportación o importación.

En cuanto a las transacciones financieras, el país, como ya se ha visto en otro lugar, ha acumulado servicios financieros privados de años anteriores que la afflictiva situación del balance de pagos no ha permitido transferir; el mercado libre permitiría hacerlo pero en forma gradual, puesto que la súbita transferencia de estas obligaciones podría traer trastornos que conviene evitar. Mientras tanto, las transacciones financieras corrientes, así como las transferencias de fondos ya existentes entre cuentas de titulares extranjeros, podrán realizarse sin permiso y sin limitación alguna.

Se ha expuesto más arriba que en el mercado libre podría venderse una parte relativamente pequeña de las divisas provenientes de las exportaciones, a fin de evitar la evasión. Esto concierne a las exportaciones de productos tradicionales pero, aparte de ellas, hay muchas otras exportaciones que el país está en condiciones de realizar o acrecentar, especialmente en materia de artículos industriales.

No siempre se trata de exportaciones nuevas; hay algunas que se vienen haciendo de tiempo atrás y que podrían estimularse con el incentivo de más altos tipos de cambio. El control de las divisas de estas exportaciones en el mercado oficial sería difícil y engorroso, lo cual podría evitarse si se permitiera a los exportadores negociar, sin restricciones, sus divisas en el mercado libre. El mayor precio que allí tienen las monedas extranjeras podrá estimular notablemente la producción y las exportaciones; pero, en tanto hubiese escasez de divisas para la importación de materias primas, convendría eliminar de este nuevo régimen los productos en que éstas representan una parte apreciable del valor.

## EL EQUILIBRIO DE LA BALANZA DE PAGOS

Aparte del estímulo a las exportaciones que estas medidas traerán consigo, es indudable que también alentará la inversión de capital privado del exterior y el retorno de fondos argentinos invertidos en países extranjeros, sobre todo cuando se demuestre con los hechos que el Gobierno está decidido a aplicar con firmeza las medidas que aconseja la situación actual, lo cual contribuirá al afianzamiento de la confianza financiera del país en el exterior.

Pero ello no bastaría para equilibrar el balance de pagos. Será también indispensable contener firmemente las importaciones realizadas con recursos corrientes toda vez que ello no afecte el desenvolvimiento de actividades esenciales, y mientras el país no recupere un nivel satisfactorio de exportaciones. Desgraciadamente, la situación del balance de pagos es tal, que, salvo mejoras imprevistas, no podrá en 1956 destinarse parte alguna de esos recursos corrientes en el mercado oficial a la importación de bienes de capital. Esos recursos tendrán que aplicarse exclusivamente a las importaciones de materias primas y combustibles, las cuales deberán ser objeto de riguroso análisis para eliminar todo aquello que no sea estrictamente indispensable, sin perjuicio de enérgicas medidas para contener la evasión.

Finalmente, hay otro aspecto de gran importancia: el del encarecimiento artificial de las importaciones a raíz del régimen especial en que se realiza. Según se ha visto en otro lugar, son dos los factores de encarecimiento: los convenios bilaterales y las importaciones de pago diferido. Hay actualmente un movimiento de revisión de este tipo de convenios. El Brasil ha concertado con el Reino Unido y Holanda una serie de arreglos por los cuales se pasa del régimen bilateral a un régimen multilateral, con lo cual comienzan a extenderse a América Latina ciertas ventajas de la Unión Europea de Pagos. Este precedente es oportuno y podrá facilitar las negociaciones de la Argentina en esta materia.

En cuanto a las importaciones de pago diferido, no son recomendables, en general, si continúan en la forma en que se han venido realizando. Sería preferible hacer uso del crédito independientemente de la operación comercial y, si ello no fuera posible en la medida necesaria, podría acudirse a estas operaciones siempre que se realicen en condiciones favorables de precio y la forma de pago consulte prudentemente la capacidad para afrontarlo sin provocar trastornos ulteriores.

Una vez que se conozcan las necesidades más urgentes de importación de bienes de capital que no podrán realizarse con los recursos ordinarios del país, como se verá más adelante, será posible tener idea de los créditos exteriores que se necesitarían y de la forma en que éstos podrán atenderse teniendo en cuenta la probable evolución del balance de pagos. Esto tendrá que ser objeto de nuevos estudios con mayores informaciones de las que ha podido disponerse en este informe preliminar.

## LOS COMPROMISOS PENDIENTES

Se dijo en otro lugar, que los 757 millones de dólares de compromisos que el país ha acumulado en los últimos años no significan una cifra exagerada en sí misma, pero sí plantean un problema delicado por el carácter perentorio y a plazo relativamente corto de estos compromisos. Esta materia también deberá ser objeto de cuidadoso análisis con vistas a encontrar fórmulas que permitan escalonarlos

para dar lugar a que pueda restablecerse el funcionamiento normal de la balanza de pagos y lograr el sobrante de recursos que permita afrontar holgadamente la amortización de esas obligaciones y afianzar el buen crédito exterior del país.

Esto, por otro lado, permitirá reanudar las operaciones normales de la banca del país con los bancos del exterior y especialmente la apertura de créditos documentarios en condiciones normales, lo cual permitirá que aquellos 150 millones de dólares que el Banco Central ha debido facilitar a los bancos para el pago anticipado de importaciones, puedan recuperarse gradualmente y contribuir a la reconstitución de las reservas monetarias del país.

#### IMPORTACIONES DE BIENES PRODUCTIVOS

La necesidad de lograr el equilibrio de la balanza de pagos en el año 1956 no permitirá, como ya se dijo, utilizar los recursos corrientes del mercado oficial de cambios en la realización de importaciones de bienes de capital, no obstante las enormes necesidades insatisfechas que tiene el país, ni permitirá tampoco realizar con dichos recursos las importaciones de repuestos y otros bienes productivos que el país necesita. Sin embargo, como el alivio inmediato de la economía del país exige la pronta realización de ciertas importaciones, se ha pensado en dos medios para afrontar este problema: 1.<sup>º</sup> autorizar operaciones por el mercado libre, y 2.<sup>º</sup> contratar empréstitos extranjeros.

Después de tantos años de supresión de las operaciones libres es imposible determinar por ahora la capacidad que tendrá el mercado, pero el hecho de que en los últimos años la importación de automóviles se haya pagado a través del mercado clandestino —porque no era otro, en general, el significado de las importaciones sin uso de divisas— lleva a creer que la oferta del mercado libre podría permitir importaciones de bienes productivos, sobre todo si se tiene en cuenta que allí se negociará una parte de las divisas de las exportaciones tradicionales y las divisas de aquellas exportaciones cuyo cambio podrá negociarse completamente en tal mercado, como se sugiere más arriba.

Por otro lado, al evitarse la evasión de divisas que actualmente ocurre, tanto en las exportaciones como en las importaciones, tenderá a disminuir la oferta que hoy se realiza en el mercado clandestino, lo cual neutralizará parte del efecto de la venta de divisas de exportación que se preconiza en este informe.

A pesar de todo sería prudente disminuir, al menos en forma momentánea, el volumen de permisos para la importación de automóviles, a fin de realizar la de dichos bienes productivos y hasta que se sepa cuál es la capacidad de pago del mercado libre.

La forma de limitación de estas importaciones de automóviles podría ser el establecimiento de un gravamen de monto similar a la indebida plusvalía que hoy se opera en el mercado. Este gravamen, sin embargo, podría ser de carácter progresivo, de tal modo que recaiga fuertemente sobre los coches de alto valor, con lo cual se gravaría además el consumo suntuario de los grupos de altos ingresos. Sin duda que el monto del impuesto tendrá que ser muy alto, pero no se olvide que es alto el beneficio que obtenían todos aquellos que lograban disponer de permisos de importación. La diferencia está en que en lugar de ir esta plusvalía a manos privadas, irá, como corresponde, a manos de la colectividad.

Entre las importaciones de bienes productivos que se recomienda hacer por el mercado libre, habrá que dar prelación a las que requiere la producción agropecuaria. La importación, sin restricciones, de repuestos para maquinaria agrícola, podría regularizar prontamente el abastecimiento actual sin que sus precios sufran en la mayor parte de los casos, pues ya suelen estar recargados por el intermediario, a pesar del tipo preferencial de cambio de que gozan actualmente.

Lo mismo podría hacerse en materia de repuestos para camiones, así como en la importación de motores para ellos a fin de facilitar principalmente el transporte de las próximas cosechas. Del mismo modo, podrían facilitarse las importaciones de otros elementos que ayudan al progreso técnico de la agricultura, sin perjuicio de medidas de más largo aliento. Esto concierne, en especial, a las semillas forrajeras y las híbridas, así como herbicidas y plaguicidas, cuya importación está sujeta actualmente a limitaciones, no obstante que no se trata de sumas cuantiosas y la conveniencia de importar estos elementos productivos.

En efecto, la Argentina está muy a la zaga de los países ganaderos más avanzados, en los cuales los forrajes artificiales han aumentado considerablemente la producción ganadera por hectárea. Asimismo, los campos argentinos figuran ahora entre los más sucios del mundo y la difusión de adecuados herbicidas podría eliminar prontamente la pérdida de productividad que ello significa; pero esto sería tan sólo la modesta iniciación de la serie de importantes decisiones que en favor de la producción agropecuaria deberá contener el programa de restablecimiento.

La liberación de algunas de estas importaciones podría afectar la producción interna de artículos similares. El hecho de que aquéllas se realicen por el mercado libre representará indudablemente un grado suficiente de protección a éstas, que podría reforzarse con un gravamen adicional que en ningún caso haga sobrepasar los precios de su nivel actual. Este gravamen se establecería en forma transitoria, hasta que el estudio de las posibilidades de la industria nacional aconsejara los derechos aduaneros definitivos que deberán proteger estas actividades.

Además de estas importaciones que interesan a la producción agropecuaria cabría liberalizar las importaciones para repuestos de toda clase de maquinaria, permitiéndoles realizarse sin trabas por este mercado. Esta misma medida podría aplicarse, una vez que se conozca la capacidad del mercado, a ciertas maquinarias y equipos, sin perjuicio de facilitar la importación, desde ahora, en los casos de radicación efectiva de capital extranjero en el país, toda vez que estas operaciones respondieran a las apremiantes necesidades actuales. Asimismo podría estudiarse la posibilidad de extender estas medida de liberación a ciertas materias primas indispensables y al papel de diario, según se nos ha sugerido, fuera de las cuotas del mercado oficial.

Estas medidas son las de carácter inmediato; el problema de las importaciones y su vinculación con el desarrollo económico y especialmente con las medidas de estímulo industrial serán considerados en el programa de restablecimiento.

#### NECESIDADES URGENTES DE BIENES DE CAPITAL

De lo que acaba de decirse se desprende que no sería muy prudente contar con la posibilidad inmediata de realizar, por el mercado libre, todas las importaciones de bienes de capital que el país necesitará hacer en el futuro inmediato, para

evitar el agravamiento de los males presentes y restablecer el juego normal de sus actividades económicas. Habrá, pues, que pensar en operaciones de crédito exterior que no signifiquen aumentar desmesuradamente la masa de obligaciones que el país deberá afrontar en los próximos años.

En este sentido habrá que considerar la necesidad inmediata de realizar importaciones de bienes de capital para el petróleo, la producción de energía eléctrica y los transportes, sin perjuicio de las recomendaciones que en estas materias se formulen en el programa de restablecimiento.

Véase primeramente el caso del petróleo. En materia de capital extranjero es necesario hacer una clara distinción entre el que viene a invertirse en condiciones de libre concurrencia y aquel otro que responde a combinaciones internacionales, que suelen ejercer influencias inconvenientes en el seno de los países en que desenvuelven sus actividades. La política más abierta en cuanto al primer tipo de inversiones es compatible con una actitud de extrema cautela en cuanto al segundo. La Argentina ha seguido siempre esta actividad de cautela en materia de petróleo hasta tiempos muy recientes, y, afortunadamente, no se advierten las razones que induzcan a abandonarla. En efecto, las perspectivas de la producción petrolífera parecen muy favorables, según las opiniones de los técnicos de los yacimientos fiscales. Nuestros yacimientos producen apenas unos 5.300.000 metros cúbicos de petróleo, incluyendo el gas reducido a su equivalente en petróleo, (de los cuales corresponden 700.000 a las empresas privadas) en un consumo total de 13.000.000 de metros cúbicos, pero según esos técnicos podría aumentarse prontamente la producción en alrededor de 5.000.000 de metros cúbicos más, incluyendo el gas de Campo Durán. Según las estimaciones realizadas, el país podría disponer de esta cantidad adicional de petróleo en 1958/59 con una economía de divisas del orden de 100 millones de dólares anuales. No se trata, en consecuencia, de dificultades de producción, sino de transporte del petróleo mediante la construcción de oleoductos y gasoductos. Hay más aún: las reservas establecidas podrían permitir que alrededor de fines del presente decenio el país produzca todo el petróleo que ahora consume. Pero, como mientras tanto este consumo habrá aumentado, será necesario desde ahora dar impulso a la tarea de perforación y explotación.

El programa de aceleración en la producción de petróleo requiere cuantiosas inversiones, que se estiman en unos 200 millones de dólares para la importación de material y 3.000 millones de pesos de gastos locales, a los precios actuales.

En cuanto a las posibilidades de financiación de las inversiones, habrá que explorar primero las de crédito exterior; pero si no fuera posible conseguirlo en formas holgadas de amortización e intereses razonables, o si los precios del material se recargasen indebidamente a raíz del crédito, o si éste presentara inconvenientes de otra índole, no vacilaría en recomendar que en el uso prudente de las reservas de oro del país se diera prelación a la necesidad de cubrir las inversiones referidas.

En lo que atañe a los recursos en moneda nacional que requerirán estas inversiones petroleras, podrían cubrirse parcialmente con la venta de ciertas empresas comerciales e industriales que el Estado ha creado o tomado en sus manos y que podrían pasar a manos privadas, pues no hay ningún interés colectivo que aconseje mantenerlas en explotación oficial. Pero sí lo hay en el caso del petróleo por razones obvias. Todo ello, sin embargo, requeriría, siguiendo cánones habituales y prudentes de seguridad, tener la plena ratificación de calificados expertos antes de tomar las decisiones finales. No veo inconveniente alguno en que en la construcción de los oleoductos y gasoductos participen, además de empresas nacionales, firmas

extranjeras, pues ello cae dentro del primer tipo de inversiones a que se ha hecho referencia más arriba.

Aparte de estas inversiones que es urgente realizar para acrecentar prontamente la producción de petróleo, será necesario analizar las posibilidades de economizar el consumo de combustible, que parece ser exagerado en algunos casos, a causa de la obsolescencia de los equipos productores de electricidad; asimismo, deberá considerarse el problema de otros combustibles, especialmente el del carbón. Todo esto será encarado en el programa de restablecimiento.

En materia de abastecimiento eléctrico, se ha explicado en otro lugar que la crítica situación actual sólo podría aliviarse, y no en forma muy marcada, en el invierno de 1957, cuando se disponga en el Gran Buenos Aires de la producción eléctrica de San Nicolás.

En vista de esta demora, se ha encarado la posibilidad de importar grupos electrógenos para remediar los casos más urgentes, principalmente en la actividad industrial. En circunstancias normales esta solución no es la más conveniente, pero, frente a la gravedad de la crisis presente, hay que admitir la posibilidad de hacerlo, si bien con un criterio selectivo y de máximo aprovechamiento.

Todo esto significará un alivio en la situación presente, pero no se habrá resuelto el problema de abastecimiento adecuado de energía en el Gran Buenos Aires. (Para lograrlo habrá que ampliar la capacidad de las usinas térmicas, lo cual demorará algunos años en entrar en producción). En efecto, en caso de proveerse rápidamente los proyectos de ampliación en 310.000 kw. de las usinas existentes —una vez resueltos los problemas legales y financieros—, calcúlase que sólo hacia 1959/1960 se llegará a un relativo equilibrio de la producción y del consumo. Para evitar la repetición, en el futuro, de crisis en el abastecimiento eléctrico, sería conveniente desde ahora pensar en la solución del problema de abastecimiento después de 1960. En este sentido caben tres alternativas: la ampliación de la capacidad térmica; el aprovechamiento de Salto Grande y la utilización de la energía nuclear. Estas alternativas se discutirán en el informe relativo al programa.

En cuanto a la necesidad urgente de material de transporte, también se han visto en otro lugar las cifras cuantiosas que requieren las correspondientes inversiones. Se ha calculado una importación de 1.370 millones de dólares. Es claro que, en la situación actual, esta cifra parece considerable y habrá que estudiarla cuidadosamente dentro del programa a preparar. Mientras tanto, hay algunas importaciones urgentes de material ferroviario que deberán resolverse sin pérdida de tiempo.

Todo esto requerirá iniciar gestiones de empréstitos exteriores para cubrir estas inversiones. Conviene hacer aquí una aclaración oportuna: en el seno de la Junta Asesora, que ha colaborado en las tareas previas a este informe, se me ha preguntado si emplearía en su texto la palabra "empréstito".

No tengo inconveniente alguno en hacerlo. Empréstitos, créditos, préstamos y obligaciones exteriores significan esencialmente lo mismo y sólo se distinguen entre sí por sus modalidades técnicas. Agrego ahora que hacer uso del crédito exterior no tiene por qué afectar la dignidad o la soberanía de un país, cuando quienes intervienen en las gestiones saben defenderlas si están en peligro de ser vulneradas.

El país ya ha contratado empréstitos con el Banco de Exportación e Importación de los Estados Unidos en 1950, pero no para importar bienes de capital,

sino para enjugar operaciones atrasadas. En cuanto al Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, la Argentina es el único país latinoamericano que no forma parte de él. Este Banco, junto con aquella otra institución, podría desempeñar un papel importante en el funcionamiento del programa de restablecimiento. El ingreso al Banco Internacional significa necesariamente formar parte del Fondo Monetario. He criticado a su tiempo la rigidez de algunas de sus disposiciones y la carencia de perspectiva real que el Fondo ha tenido en sus primeras épocas. Pero la experiencia de diez años ha hecho de él una institución valiosa desde el punto de vista técnico, si bien sus atribuciones crediticias han probado ser un tanto limitadas. Creo conveniente que el país discuta franca mente las razones favorables y contrarias que podrían aducirse con respecto al ingreso a ambas entidades.

Es posible que la urgencia de realizar algunas importaciones de bienes de capital induzca a hacer operaciones aisladas de crédito exterior, pero, en lo posible, será conveniente esperar a que se tengan por lo menos los puntos principales del programa de restablecimiento, a fin de evitar la dispersión de esfuerzos.

Además, el plan de financiamiento exterior requerirá un cuidadoso análisis de la capacidad de pagos exteriores, del país y de la evolución posible, a la luz de las medidas que se tomen para alentar las exportaciones y el ingreso de capital privado extranjero y ordenar las importaciones.

Este será sin duda uno de los puntos esenciales en la negociación de estos créditos exteriores. Y puede también descontarse como seguro, que la eficacia de las gestiones dependerá en alto grado de la firmeza con que se apliquen las medidas para detener el curso de la inflación.

#### LAS MEDIDAS DE LIBERACION

Entre las medidas inmediatas, conviene dar en seguida al país la clara noción de que el Gobierno se propone ir desbaratando el complicado sistema de disposiciones restrictivas e intervenciones burocráticas que afectan tan desfavorablemente el mecanismo de las actividades económicas. En esta forma el Estado podrá tomar firmemente en sus manos los resortes superiores de intervención a que nos hemos referido en otro lugar, a fin de llevar a la práctica una acertada política económica.

Ante todo, hay que restablecer la fluidez de los factores productivos en el campo argentino. La Ley de Arrendamientos tiene benéficas disposiciones, tanto desde el punto de vista económico como del social, pero la experiencia ha demostrado que adolece de algunas rigideces que, sin proteger al arrendatario, en realidad impiden el empleo eficaz de la tierra y han contribuido al descuido de los campos en desmedro de la producción. Es esencial, en estos momentos, que el país utilice toda su tierra en la forma más eficaz posible, por lo cual se justificaría un régimen especial para que puedan efectuarse rotaciones en los campos habitualmente dedicados a la ganadería.

A parte de esto se mencionan disposiciones y prácticas que impiden el buen aprovechamiento de la mano de obra y los equipos, especialmente en el transporte de productos agropecuarios. En todo ello no hay razones para suponer que la

mayor eficacia productiva sea incompatible con los intereses fundamentales de los trabajadores. Convendría, pues, estudiar cuidadosamente este aspecto.

No me referiré en esta parte al régimen de negociación de las cosechas, pues ello deberá ser objeto de consideración en el programa que se prepara. Cabe sin embargo emprender ciertas formas de acción inmediata. Si bien dicha negociación ha sido transferida al Instituto Nacional de Granos y Elevadores, subsiste el I.A.P.I. como organismo intermediario de financiamiento e instrumento para la realización de ciertas importaciones. Estas podrían devolverse a la actividad privada y el financiamiento en la escasa medida en que fuere necesario después de la modificación de los tipos de cambio (que resolverá el problema principal) podría realizarse directamente con las entidades bancarias. Al tomar esta decisión habría que considerar la pérdida de 7.600 millones de pesos que registra aparentemente el I.A.P.I., pérdida que no resulta definitiva por no haberse examinado todavía el inventario de esta entidad.

Por otro lado, el establecimiento de un nuevo mercado libre de cambios, aparte de las ventajas directas que representa, será otra medida de liberalización de indudables efectos psicológicos. Desgraciadamente, mientras no se corrija el déficit estructural del balance de pagos —distinto de los déficit transitorios en un país sujeto a continuas fluctuaciones de origen exterior— y no se extirpen los factores principales de la inflación, no podrá pensarse en la liberalización del mercado oficial de cambios y suprimir el régimen de permisos. Pero sin duda que la elevación de los tipos constituirá una medida importante en el comienzo de este proceso de normalización del comercio importador.

En cambio, en cuanto al control de precios, es factible y deseable iniciar inmediatamente la política de liberalización en una serie de artículos hasta que la ejecución de medidas antiinflacionarias permita desarticular todo este aparato.

Si en materia de precios de mercaderías la Argentina ha seguido el camino de otros países que han tratado de reprimir mediante el control las consecuencias de la inflación, con todos los trastornos y dislocamientos que ello trajo consigo, nadie podría disputar la originalidad de la creación de un sistema de regulación bursátil del precio de las acciones y obligaciones de las empresas privadas. El Estado asume una grave responsabilidad que no está en condiciones de cumplir y que no tiene por qué asumir. Hay otras formas de aliento a la iniciativa privada que no están sujetas a maniobras o combinaciones especulativas. El señor ministro de Finanzas acaba de tomar la plausible iniciativa de dejar que los valores bursátiles tomen su propio curso. No hay, pues, razón para que el I.M.I.M. subsista como organismo regulador del mercado de valores, lo cual no significa que aquella parte de sus funciones relativas al aliento del ahorro y a su inversión tenga que abandonarse, ni que la cartera de estos valores deba liquidarse en desmedro de la estabilidad del mercado. Aquí habrá que proceder con prudencia y con un cuidadoso análisis de la situación.

Estas son las primeras medidas de liberalización que podrían considerarse dentro del conjunto de disposiciones inmediatas que preconizamos. Pero ello sólo significa un comienzo de liquidación de este tipo de intervencionismo. Correspondrá al programa de restablecimiento proponer fórmulas que vayan consiguiendo la progresiva realización de este propósito, a medida que se normaliza el juego de las actividades económicas.

## LA POLITICA ANTIINFLACIONARIA

Al discutir más arriba la necesidad de llevar los tipos de cambio a un nivel más compatible con la realidad, no se examinaron los efectos de este reajuste sobre los precios internos. Por supuesto que tendrán que subir los precios de los artículos importados, aunque con menor amplitud que la del alza de las divisas. Es sabido que en una proporción apreciable de las importaciones los precios son mucho más altos de lo que justificaría el tipo preferencial de cambio al cual se realizaron. En consecuencia, la elevación del tipo sólo tendrá el efecto, en tales casos, de reducir o disminuir las ganancias extraordinarias de los importadores favorecidos y de los intermediarios, lo cual es a todas luces conveniente.

En cuanto a los otros artículos de importación, no cabe duda que la elevación de los tipos de cambio hará subir los precios. Este hecho es inevitable. Como se expresó en otro lugar, creer que la sobrevaluación artificial de los tipos es el medio de mantener estable el nivel de precios para el consumidor es una ilusión. Ya se ha visto que esa sobrevaluación es el factor responsable del déficit en las operaciones en productos agropecuarios. Este déficit tiene que cubrirse con creación de medios de pago por la expansión del crédito, y esta forma inflacionaria de financiación hace subir los precios. El alza de éstos sólo podría evitarse si dicho déficit pudiera cubrirse con impuestos, pero no podría pensarse en este arbitrio en la presente situación argentina.

El alza de los precios internos tiene, pues, que ocurrir en una forma o en otra. Pero para ello es sin duda preferible el reajuste de los tipos de cambio. Este reajuste permitirá elevar los precios de la producción agropecuaria y dar al campo argentino el firme estímulo que le induzca a utilizar al máximo su considerable potencial productivo. Por el contrario, el alza provocada por la creación inflacionaria de medios de pago no favorece a los productores rurales y, en cambio, encarece todos los otros precios, y por tanto, los que ellos deben pagar por sus abastecimientos. La modificación, lamentablemente, no permitirá detener por el momento la incidencia interna del alza de los precios en varios artículos relacionados con la exportación, incluso alguno de consumo popular.

Al considerar este problema tengo presente aspectos sociales y políticos que no podrían desconocerse. Pero el valor de este informe, si es que lo tiene, está en presentar con objetividad el lado puramente económico del problema, sin que ello signifique que éste ha de prevalecer necesariamente sobre aquellos otros en las decisiones de los hombres de gobierno. Sólo deseo subrayar con insistencia que el propósito de evitar el alza directa en los precios, a causa del desplazamiento de los tipos de cambio, se vería prontamente defraudado por el alza indirecta que sobrevendría irremisiblemente por las consecuencias inflacionarias del déficit provocado por la sobrevaluación artificial de estos tipos.

Este es uno de los problemas más críticos a que ha conducido una errónea orientación de la política económica. Se ha sacrificado la producción rural para favorecer el consumo y los resultados han sido contraproducentes, pues al traer esta política una severa contracción de la capacidad de importar y privar al país de los medios suficientes para adquirir maquinarias y equipos, no hay producción interna que baste a satisfacer las crecientes exigencias del consumo. Lo más grave de todo esto es que a fin de alentar la producción rural es indispensable admitir cierta reducción momentánea y moderada del consumo urbano, por lamentable que ello sea. Este es el precio inevitable que el país tendrá que

pagar ahora para poder tener en el futuro una masa creciente de productos a disposición de sus consumidores.

Para aumentar la producción hay que disponer previamente de bienes de capital y estos bienes tienen que importarse o hay que importar aquellos que servirán para fabricarlos internamente. Y no se podrá hacerlo en el futuro, ni tampoco tener el crédito necesario para conseguir esos bienes en el presente, si no se estimula poderosamente la producción rural a fin de restablecer la gran capacidad importadora del país.

Dicho de otra manera, el alza moderada de los precios internos, resultante de las medidas que se preconizan, es la única forma de transferir a los productores rurales el incremento de ingreso real que necesitan para acrecentar la producción. Para que este estímulo tenga los efectos que con él se buscan, tiene que ser persistente. Si disminuyese o llegase a perderse al poco tiempo de haberse otorgado, se malograría el éxito de esta política con graves consecuencias para el país. No es esto una posibilidad remota. Hay un cierto riesgo en que ello suceda y es aconsejable conjurarlo con firme decisión.

En efecto, en la Argentina se ha reanudado el proceso de inflación de costos y precios que parecería haberse detenido antes decretarse el aumento general de sueldos y salarios en marzo de 1954; ya se ha visto que la elevación de precios no parece haber perjudicado el ingreso real de los obreros en su conjunto, aunque sí el de otros grupos de la colectividad, especialmente en los grupos de empleados de la clase media y los productores rurales. Si para compensar los efectos de esta alza de precios y de la que sobrevendrá a raíz del desplazamiento de los tipos de cambio, se hicieran aumentos masivos de sueldos y salarios, no tardarían en ocurrir nuevas elevaciones de precios, con lo cual se alentaría sensiblemente la espiral inflacionaria. Tal es la forma típica de la inflación de costos, que tiende a amplificarse progresivamente cuando es más frecuente el aumento de sueldos y salarios y son más extensos los grupos que con ellos se benefician momentáneamente. La experiencia de la inflación chilena constituye un ejemplo bien aleccionador.

Lo más grave de todo esto sería que, al subir nuevamente los precios internos por el alza de sueldos y salarios, se volvería a desalentar a la producción agropecuaria al disminuir en esta forma el estímulo que se le había otorgado.

Esta es la situación, en extremo deplorable, a que ha llegado la Argentina desde el punto de vista social. Amplios sectores de su población reclaman mejoras inmediatas que no es posible satisfacer por haber crecido apenas el ingreso real por habitante, según ya se ha demostrado. No todos los grupos sociales, sin embargo, están en la misma situación frente al fenómeno inflacionario. Es necesario efectuar reajustes parciales de sueldos y salarios para corregir, en lo posible, las situaciones de los grupos rezagados en cuanto a los que están más avanzados en el proceso de inflación. A los grupos que se encuentran en situaciones satisfactorias, los aumentos de sueldos y salarios solamente podrán hacerse sin consecuencias inflacionarias en la medida en que puedan absorberse por los beneficios de los empresarios o por los aumentos en la productividad. Esto deberá ser objeto de estudio inmediato sobre la base del análisis que se menciona en la tercera parte.

El ajuste de los grupos rezagados traerá también elevación de precios, aunque no en la misma intensidad que la provocada por los aumentos masivos. Asimismo, algunos de estos aumentos podrán compensarse, pero otros no. Como se

trata de transferencias de ingresos del mismo tipo que las que requerirán los productores agropecuarios, tendrán que hacerse necesariamente a expensas de los grupos más favorecidos por la inflación.

Por otro lado, como se ha propuesto anteriormente, el margen de recursos que habrá de acumularse por el momento con el desplazamiento de los tipos de cambio, podrá dedicarse a aliviar algunas de las situaciones más agudas que puedan derivarse del alza de precios, hasta que el aumento de productividad permita hacer frente definitivamente a ellas.

La conclusión que de todo esto se deriva es clara: para reactivar la producción agraria, sin lo cual no podrá restablecerse la economía del país y para corregir la situación de los grupos rezagados, serán necesarios ciertos sacrificios de orden colectivo que irán disminuyendo a medida que aumente la productividad. En este sacrificio tienen que participar precisa y activamente los grupos de altos ingresos.

En primer lugar, las medidas que se precomizan en materia de cambio van a extirpar rápidamente todas las fuentes de beneficios espurios a que ha dado origen al sistema vigente y que han beneficiado a grupos poco numerosos. El éxito de las medidas antiinflacionarias también hará desaparecer los beneficios excesivos que la inflación ha provocado, aunque no en la cuantía de años anteriores, en ciertas ramas de la actividad económica.

Además, el fuerte gravamen a la importación de automóviles recaerá también sobre los grupos de altos ingresos. Pero esto, por sí sólo, no resuelve el problema, puesto que se circumscribe el alcance de estas medidas a sectores especiales. Es necesario también, en esta emergencia, que contribuya el resto de las categorías de altos ingresos que derivan sus entradas de actividades económicas normales. Esto cae, desde luego, dentro de la órbita del sistema impositivo y en este sentido se proponen dos órdenes de medidas: el gravamen de los automóviles y la elevación del impuesto sobre aquella parte del rédito que se dedica al consumo por encima de ciertos niveles.

Se concibe a este respecto la posibilidad de hacer una distinción muy conveniente en la aplicación del impuesto a los réditos, de tal modo que se eleve el impuesto y su progresión en la parte del rédito que se dedique al consumo y se disminuya, en cambio, el impuesto a la parte que se invierta, en la medida necesaria para alentar las inversiones.

Todo esto requerirá reorganizar previamente el instrumento de percepción de este impuesto, que parece haberse dislocado seriamente.

No creo, sin embargo, que el país deba aumentar en términos absolutos su carga tributaria, que es ya excesiva. Se trata simplemente de percibir mejor el impuesto y de reajustar esta carga.

Se estima que la evasión tributaria alcanza a sumas cuantiosas y habrá que tomar energicas medidas para atacar este mal.

Además, ha de preocupar la regresión que se ha operado en el sistema tributario argentino, por la elevada cuantía que representa el producto del impuesto a las ventas en desmedro del consumo popular. En efecto, la proporción de los impuestos al consumo que hace diez años representó el 39 % de la percepción total ha pasado a ser ahora del 46 %; en consecuencia, se ha retrocedido en la evolución que se había iniciado en el país con el impuesto a los réditos. Otra prueba de esta regresión tributaria está en las medidas que se han tomado en materia de acciones, pues los ingresos correspondientes quedan sustraídos a las

tasas progresivas del impuesto a los réditos, mientras que los de los pequeños rentistas son recargados en proporción que excede a la que correspondería a su nivel de ingresos.

Si no se juzga conveniente aumentar la carga tributaria, tampoco ha llegado el momento de disminuirla. Mientras no se logre extinguir el proceso de inflación sería imprudente cualquier disminución absoluta de esta carga. Es cierto que la inflación en su aspecto monetario no proviene del déficit fiscal, puesto que, como ya se ha visto, el déficit se cubre con los títulos públicos que absorben las Cajas de Jubilaciones, pero también se ha dicho que el Estado tiene aún que enjugar el déficit considerable que ha traído consigo su intervención en la actividad económica.

En otro lugar ya se ha mencionado la magnitud y composición de este déficit. Como se recordará, unos 4.000 millones de pesos provienen de las operaciones en productos agropecuarios financiadas por el I.A.P.I.; este déficit quedará eliminado al desplazarse los tipos de cambio. En cuanto al déficit de 2.000 millones de pesos del sistema de transporte, no será posible encararlo inmediatamente, ya que habrá que esperar un estudio del problema para recomendar soluciones. Queda finalmente el financiamiento de las operaciones hipotecarias; mientras no puedan restablecerse las cédulas, estas operaciones podrán atenderse con los títulos del Estado para las nuevas Cajas de Jubilaciones, cuyos aportes, calculados en unos 2.500 millones de pesos, podrá cubrir buena parte de estos gastos.

Para el resto del financiamiento hipotecario, podrá acudirse a títulos que se coloquen en las otras Cajas a medida que se logre introducir economías en los gastos fiscales, pues no sería aconsejable disminuir las operaciones hipotecarias por la notoria carencia de viviendas y por los desfavorables efectos económicos y sociales que traería esa disminución.

En esta forma podría reducirse considerablemente la amplitud de la expansión del crédito de carácter inflacionario, si bien quedaría el problema mucho más difícil del déficit de transportes. Este déficit aumentará por el alza de los combustibles en virtud de la elevación de los tipos de cambio, y para compensarlo, podría destinarse el producto del gravamen sobre la importación de automóviles al que se hace referencia en otro lugar. Además, ciertas apremiantes necesidades de capitalización, como el transporte de petróleo y algunas inversiones de la actividad privada, necesitan empleo de crédito bancario. Por otro lado, hay factores de absorción de medios de pago que pueden contrarrestar las consecuencias de este incremento; y si el ingreso total del país sigue creciendo, por lo menos con el ritmo de la población, cierta proporción del incremento de dinero sería absorbida por los requerimientos monetarios del público, sin efectos inflacionarios. Todo esto permite esperar que si se toman las medidas anti-inflacionarias a que se hizo referencia y se evita una expansión crediticia de origen presupuestario, el problema de inflación resulta controlable desde el punto de vista monetario. Existiría, pues, la posibilidad de frenar con éxito este proceso, toda vez que no surjan nuevas presiones inflacionarias por el lado de los costos, esto es, que se siga una política de cautelosa prudencia en materia de sueldos y salarios.

En cuanto a los gastos del Estado, el problema no es de carácter inflacionario, sino de distinta naturaleza, como se ha explicado en otro lugar.

Hay sin duda posibilidades de economía en los gastos fiscales, y es seguro que un prolífico análisis podría determinar la posibilidad de cortes apreciables especialmente en lo que corresponde a adquisición de bienes. En cuanto concierne a personal, por más que éste sea excesivo, no se conciben despidos en escala que pudieran traer perturbaciones, pues el país no tiene fuerza de absorción para masas de desocupados.

El remedio tendría que ser gradual y el solo hecho de no proveer vacantes significará una economía apreciable. Esta economía, más la que se obtendrá gradualmente por la disminución del personal y de otros gastos, podría destinarse, en primer lugar, a mejorar los sueldos y salarios de aquellos grupos de personal en la Administración que más hubieran sido castigados por el proceso inflacionario.

Las medidas antiinflacionarias que en este informe se preconizan, consisten en evitar firmemente la típica espiral de la inflación de costos por un lado, y por otro, ir disminuyendo progresivamente la creación de dinero en las operaciones del Estado. Se habrá, pues, observado que entre las recomendaciones no figura medida alguna que pueda traer consigo una contracción general de la actividad económica ni un debilitamiento contraproducente de la actividad industrial, con la consiguiente desocupación. No creo que sea esto ni necesario ni conveniente para contener el proceso inflacionario. Más aún, la experiencia de otros países latinoamericanos ha demostrado que medidas de esta naturaleza terminan fatalmente por conducir a un nuevo impulso inflacionista, por las consecuencias económicas y sociales que ellas acarrean.

#### EL PROBLEMA DE LA PRODUCTIVIDAD

Estas consideraciones me llevan a formular algunas anotaciones acerca del problema de la productividad. Este problema dista mucho de ser simple. No basta que por mejores procedimientos de trabajo aumente el producto por hombre en las fábricas, el campo y los transportes. El aumento de productividad dejará gente sobrante; en algunos casos esa gente podrá aumentar la producción en las ramas en que ya se encuentra trabajando, pero en otras tendrá que desplazarse hacia diferentes ocupaciones. En una economía dinámica este desplazamiento se opera sin mayores dificultades, pues surgen de continuo nuevas ocupaciones y se amplían las ya existentes.

Pero tal no es el caso presente de la economía argentina, tanto por el grado deficiente de energía como por la falta de divisas para importar bienes de capital. Mientras esos dos obstáculos no se eliminen, las posibilidades prácticas de aumentar la productividad cuando ello signifique dejar gente cesante serán limitadas. Esto no quiere decir que no vayan a presentarse. La construcción de oleoductos y gasoductos a que se ha hecho referencia; la implantación de nuevas industrias sustitutivas de importaciones; la realización de trabajos públicos que no requieran cuantía apreciable de materiales importados; la construcción de viviendas en la medida que no traigan aumento en la presión inflacionaria y, finalmente, ciertos tipos de demanda de brazos en las actividades rurales, presentarán oportunidades de absorción de la mano de obra redundante. Pero para la solución

de este problema en la escala exigida por el restablecimiento de la economía argentina, el país tendrá que salir previamente de la grave situación en que se encuentra en materia de energía y de capacidad de pagos exteriores.

Conforme ello vaya ocurriendo se presentará la oportunidad de acometer resueltamente el problema de la productividad. Hay, por esto, que precaverse contra las soluciones simples. El despido en masa, aparte de sus derivaciones de otro orden, no es una solución aconsejable aún desde el punto de vista estrictamente económico, por las consecuencias desfavorables que tendría en una economía seriamente afectada en sus fuerzas de crecimiento, como lo es la argentina. Solamente el pleno restablecimiento de sus factores dinámicos permitirá afrontar en sus vastas proyecciones el problema primordial de la productividad, y ello será objeto del estudio ulterior, donde se integrará con todos los aspectos del programa de restablecimiento.

## V

### EL PROGRAMA DE RESTABLECIMIENTO

En el presente informe se han propuesto algunas medidas inmediatas para conjurar la delicada situación actual y se ha mencionado en varias oportunidades la necesidad de un programa de restablecimiento. Esto no significa que habrá que esperar la elaboración completa de este programa para que a esas medidas inmediatas puedan seguir otras que se requieran con apremio. Entre ellas, será necesario tomar decisiones a la brevedad posible, con respecto a proyectos que están muy avanzados u otros que han sido ya aprobados y cuya ejecución significaría un gasto elevado de divisas.

Después de las consideraciones formuladas en otro lugar, está de más decir que el proyecto de industria siderúrgica merece especial consideración, sobre todo si se tiene en cuenta la posibilidad concreta de un crédito apreciable para su realización, que otorgaría el Banco de Exportación e Importación del gobierno de los Estados Unidos.

En cuanto a otros proyectos, deberán ser cuidadosamente analizados a la brevedad posible, a la luz de las condiciones presentes de la economía argentina y teniendo en cuenta su incidencia, presente y futura, en el balance de pagos. En todo caso, en éstos, así como en otros proyectos, deberá procurarse crear condiciones accesibles a todos quienes quisieran concurrir a ellos y al mismo tiempo ha de evitarse la ficción según la cual la plusvalía obtenida dentro del país, por la concesión de permisos de cambio, puede considerarse como inversión de capital extranjero.

Si menciono aquí estos proyectos es porque ellos tienen estrecha relación con el programa de restablecimiento. Este programa deberá tener en cuenta las necesidades de toda la economía del país y considerar tanto la acción del Estado como las medidas que éste ha de tomar para estimular la iniciativa privada y crear las condiciones favorables para orientarla hacia la consecución de ciertos objetivos fundamentales; pero el esfuerzo deberá concentrarse en la producción agropecuaria, la energía, los transportes, la sustitución de ciertas importaciones y la construcción de viviendas populares. Todo ello requerirá un gran esfuerzo técnico

y cuantiosas inversiones. El país deberá emplear sus mejores técnicos en esta tarea, y si no los tiene, habrá que formarlos y, mientras tanto, aprovechar el aporte de la experiencia extranjera.

Tendrá también que reorganizar los servicios del Estado concernientes a esta materia, y si ello significa mayores gastos, éstos deberán realizarse sin vacilaciones, siempre que se hagan con prudencia y se encaminen a la consecución de objetivos claramente determinados.

En cuanto a las inversiones que será necesario realizar y a las grandes importaciones de maquinarias y equipos que ello requerirá, no creo que en el momento presente pueda pensarse en realizarlas solamente con los recursos del país. Hace diez años, cuando la Argentina había salido de la guerra mundial con recursos considerables y con una muy aleccionadora experiencia industrial, pudo pensarse que en breves años el país, con una política acertada de industrialización y tecnificación de su agricultura, podría llegar a una capacidad de ahorro interno y de pagos exteriores que le permitieran tener un alto ritmo de crecimiento sin necesidad de un gran aporte de capital extranjero.

Esta posibilidad se ha alejado nuevamente del panorama económico argentino y será necesario un período apreciable de años antes que la economía argentina pueda pensar en afrontar sus problemas de desarrollo económico con su propio capital.

El problema del capital extranjero se plantea, pues, en términos que deben ser claramente dilucidados ante la opinión pública. Cabe considerar tres aspectos: el primero concierne a la necesidad ineludible que se tiene en estos momentos de acudir al capital extranjero para cubrir las importaciones más apremiantes de bienes de capital; aquí no hay otra alternativa si el país ha de salir de su grave crisis. El segundo aspecto se refiere al programa de restablecimiento económico y consiste en determinar si se hará o no uso del capital extranjero; el país tiene dos caminos a este respecto: el de limitarse a un programa de cortos alcances y escasa cuantía que pueda realizarse sólo con sus recursos y sin resolver sus problemas fundamentales de crecimiento o afrontar con vigor la corrección de las grandes fallas estructurales de su economía.

El tercer aspecto atañe a la etapa subsiguiente, una vez logrado el restablecimiento económico. Después de algunos años de continencia y juiciosas medidas, el país —para acelerar el ritmo de su crecimiento— podrá volver a tener la alternativa de aumentar su capitalización, acrecentando para ello su propio ahorro o, en vez de este esfuerzo adicional de orden interno, seguir acudiendo al capital extranjero. Llegaría así a la posición a la que casi había llegado al terminar la guerra. Pero no son éstos los términos en que se plantea el problema al presente.

Este es el cuadro de los graves problemas que aquejan la economía argentina y entorpecen seriamente su impulso de crecimiento. El país dispone de enormes fuerzas vitales para superarlo, pero antes tiene que disipar la perturbadora ilusión de orden redistributivo. No es tanto modificando el reparto de lo poco que se produce cómo podrá elevarse persistentemente el nivel de vida de las masas argentinas, sino realizando un esfuerzo enérgico y sostenido para acrecentarlo.

Ese esfuerzo no podría omitirse. Si no se llegara a cumplirlo no podrá darse plena realidad ni dilatar el ámbito de conquistas sociales irreversibles.

Si el país así lo comprende, podrá confiar con profunda convicción en sus fuerzas de restablecimiento.

Durante prolongados años he esperado volver dignamente a servir al país con mis limitados medios. V. E. me ha dado la oportunidad de hacerlo. Ello agrega un motivo más de muy sincero reconocimiento al insigne honor que me ha dispensado al requerir mi colaboración.

Renuévole, Excelentísimo señor, las expresiones de mi respetuosa consideración.

Fdo.: RAUL PREBISCH

## 2. MONEDA SANA O INFLACION INCONTENIBLE. PLAN DE RESTABLECIMIENTO ECONOMICO

### I

#### LA ESTABILIDAD MONETARIA

La moneda sana, de poder de compra estable, es esencial para la recuperación económica argentina. Contribuirá a dar incentivo para producir más y mejor, aprovechando la considerable potencialidad del país, promoverá el crecimiento del ahorro nacional y estimulará la inversión de capitales extranjeros que tanto necesitamos para alentar la industria existente, implantar otras nuevas y proveer a la actividad económica de las maquinarias y equipos que con tanto apremio requiere.

Pero hay fuerzas muy intensas que conspiran contra la estabilidad de la moneda argentina. El país puede vencerlas y este es el momento oportuno. Los hombres que gobiernan carecen de aspiraciones políticas y se encuentran en condiciones de aplicar medidas que contribuirán a dar prestigio al gobierno, si éste se empeña en sanear al país con firme decisión para llevarlo a un alto grado de prosperidad económica.

El Gobierno Revolucionario ha tenido el coraje de llevar la moneda a un valor compatible con la realidad y tenemos la más absoluta convicción de que constituye el punto de partida de un vigoroso restablecimiento de la economía. Ha renacido la confianza en el campo: se está produciendo más y se producirá también mejor, gracias a una más activa capitalización.

Esto tiene un costo: el alza de los precios. Los bajos precios de las carnes y granos eran, sin duda, favorables al consumidor, pero desalentaron al productor agropecuario en desmedro de las exportaciones. Más aún, obligaron a importar hasta aceite comestible, pagándolo con recursos de crédito exterior.

El alza de los precios internos no puede evitarse. Pero hay que tomar medidas para atenuar, en lo posible, sus efectos sobre los grupos de bajos ingresos de la colectividad y, en general, los grupos rezagados en el proceso de inflación. De ahí la necesidad imperiosa de efectuar ciertos aumentos de sueldos y salarios. Para que ello no tenga consecuencias inflacionarias, es esencial que los aumentos se reabsorban dentro de la misma economía, sin trasladarse a los consumidores en forma de nuevas alzas de precios. Dicho de otro modo, el alza del costo de la vida tiene que compensarse, en lo posible, por el aumento de sueldos y salarios, pero sin provocar una nueva elevación de precios. El alza actual de precios tiene que ser la última y no seguirse por una sucesión de alzas características de la espiral inflacionaria.

La mejor forma de lograrlo es realizar los aumentos de sueldos y salarios de modo que sean absorbidos por el beneficio de los empresarios y el incremento de productividad. No se trata, ciertamente, de un problema simple, pero, sin duda, que puede resolverse si se tiene la determinación de hacerlo, consultando la incidencia de los diversos factores en juego.

Es, pues, necesario evitar soluciones que acentúen la intensidad del fenómeno inflacionario que viene desenvolviéndose en el país. A fines del año que acaba de terminar, los medios de pago en circulación alcanzaban a la cifra de 60 mil millones de pesos (billetes en manos del público y depósitos corrientes) como consecuencia de sucesivos aumentos de la masa circulatoria, según puede verse en estas cifras:

Años	Circulación a fines de año	Incrementos anuales	% con respecto a la circulación del año precedente
(Millones de m\$n.)			
1945	7.389	—	—
1946	9.808	2.419	32,7
1947	12.917	3.109	31,7
1948	16.337	3.420	26,5
1949	20.104	3.767	23,1
1950	24.748	4.644	23,1
1951	30.345	5.597	22,6
1952	34.220	3.875	12,8
1953	42.990	8.770	25,6
1954	51.872	8.882	20,7
( <sup>1</sup> ) 1955	60.000	8.128	15,6

(<sup>1</sup>) Provisional.

El objetivo fundamental de la política monetaria y financiera del Gobierno es contener este proceso, limitando el crecimiento de los medios de pago a lo que exige el incremento de los bienes y servicios que constituyen el ingreso nacional.

Este propósito puede y debe cumplirse. Exigirá severas medidas de contingencia, pero no de deflación. La deflación contrae la producción y lo que el país necesita es aumentarla rápidamente. No podremos hacerlo sin restablecer la moneda sana, sin dar estabilidad al instrumento en que se miden los sueldos y salarios y evitar así la perniciosa ilusión de sus aumentos inflacionarios.

El presente informe se propone explicar la política que debiera seguir el Gobierno Provisional para conseguir este objetivo. Pero antes habrá que examinar las necesidades de financiación que tienen que afrontarse.

## II

### NECESIDADES DE FINANCIACION

Las necesidades de financiación, además de los gastos corrientes del Estado, cubiertos con los respectivos recursos, son de considerable magnitud. Se estiman en unos 22.700 millones de pesos para el año que comienza, según estos cálculos preliminares:

	En millones de m\$n.
Obras públicas sin recursos especiales.....	4.500
Aumento de sueldos y salarios de empleados públicos.....	1.000
Déficit de transportes.....	3.400
Operaciones del Banco Hipotecario.....	5.000
Inversiones imprescindibles del Estado.....	3.800
a) Construcción de oleoductos y gasoductos .....	1.200
b) Industria siderúrgica.....	300
c) Electricidad, gas, carbón e inversiones ordinarias de petróleo .....	1.800
d) Viviendas populares .....	500
Incremento de préstamos al público.....	5.000
<b>Total:</b>	<b>22.700</b>

Sin perjuicio de responder a estas necesidades con un estricto criterio de economía, no es fácil encontrar la posibilidad práctica de una reducción apreciable, pues la mayor parte de ellas están destinadas a mantener el limitado nivel de la actividad económica del país.

En efecto, las obras públicas de carácter productivo, indispensables para satisfacer requerimientos básicos del país, han sufrido un atraso considerable. Su disminución inmediata podría traer efectos contraproducentes. La mayor parte de la inversión presupuesta para 1956 se refiere a obras en ejecución, que no podrían disminuir drásticamente sin serios trastornos. Por último, hay un problema de ocupación de mano de obra que no podría desconocerse. Todo esto es objeto de prolífico examen.

Cabría argüir, mientras tanto, que los gastos corrientes del Estado admiten grandes reducciones y que la economía realizable en ellos podría dedicarse a obras públicas. Desgraciadamente, el 80 % de esos gastos está formado por sueldos y salarios y aquí aparece nuevamente el problema de las cesantías en masa. El Gobierno, con justa razón, se ha pronunciado en contra. Esto no significa que no deba aligerarse gradualmente la administración pública del personal incompetente. Es indispensable hacerlo, tanto para mejorar la administración, como para efectuar un progresivo reajuste de los sueldos y salarios de su personal.

Este es un punto importante que no podrá omitirse. El personal de la administración pública está entre los más rezagados en el proceso de inflación. De los 518.000 empleados y obreros, la mitad tiene ingresos inferiores a 1.000 pesos mensuales. Esto basta para dar una idea de la gravedad del problema, que no concierne solamente a las categorías inferiores. Las superiores han sido también severamente castigadas. Han quedado pocos técnicos de reconocida capacidad en la administración pública y la situación de los altos funcionarios es muy estrecha. La justificada opinión corriente de que hay exceso de burocracia y de que ésta es generalmente mala, no significa que no haya que iniciar, cuanto antes, la corrección de esta injusticia. Con tal propósito, se ha previsto un gasto adicional de 1.000 millones de pesos, que figura también entre las necesidades de financiación. Como se verá más adelante, las economías que vayan realizándose en el curso del año por las vacantes que ocurrán naturalmente y por la reorganización de los servicios, permitirán reabsorber esa cantidad en forma gradual.

En cuanto al déficit de los transportes, se ha calculado en 3.400 millones para el presente año. Si bien se están realizando serios esfuerzos para reducirlo, el aumento de sueldos y salarios será un factor adverso. Por esta razón creemos prudente mantener esta cifra por el momento.

Destruída la cédula, las operaciones hipotecarias tienen que atenderse con la expansión del crédito del Banco Central. Es posible que en el segundo semestre del año pueda considerarse el resurgimiento de este instrumento del ahorro nacional, tan eficaz en otros tiempos. Como se sabe, las operaciones hipotecarias se dedican en su mayor parte a la construcción de viviendas y es evidente que no podrían admitir ninguna restricción.

En cuanto a las inversiones imprescindibles, tampoco admiten reducción. Trátase, en primer lugar, de los gastos internos destinados a la construcción de oleoductos y gasoductos, aparte de las importaciones de materiales; es urgente realizarlas para reducir prontamente las importaciones de petróleo. Son de análoga índole las inversiones para la industria siderúrgica. También tienen carácter inaplazable las inversiones en energía eléctrica y las que requiere ordinariamente el petróleo. Finalmente, se ha incluido entre las inversiones una cifra moderada para iniciar un plan de viviendas populares, según lo recomienda la Comisión Nacional que acaba de establecerse.

En el último lugar, entre las necesidades de financiación, figura una cantidad de 5.000 millones en que se calcula la expansión corriente de las necesidades de crédito. Sobre esto se volverá más adelante.

### III FORMAS DE FINANCIACION

Para cubrir los 22.700 millones de necesidades de financiación que acaban de verse, se dispondrá de los siguientes recursos <sup>(1)</sup>:

	En millones de m\$n.
1. Colocación de títulos:	
a) En las cajas de jubilaciones .....	6.000
b) En los bancos, por aumentos de capital y reservas .....	1.100
2. Aumento extraordinario de impuestos .....	7.100
3. Fondo de Energía .....	1.100
4. Excedente de los recursos sobre los gastos corrientes del Presupuesto .....	1.700
5. Recursos Varios .....	500
Total:	11.700

La colocación de títulos será de carácter no inflacionario, pues se calcula que las cajas anteriores de jubilaciones absorberán 4.500 millones y las nuevas 1.500 millones. Los 1.100 millones que se asignan a los bancos, corresponden a la inversión que normalmente se hace del incremento de sus capitales y reservas y de las utilidades de los bancos oficiales.

(1) En anexo se presentan estas mismas cifras en forma concordante con las del presupuesto para 1956.

En el presupuesto de 1956 ya se cuenta con un aumento de impuesto de 1.500 millones, especialmente por la elevación de la escala del impuesto a los réditos aumento que en cuadro anterior se refleja en el rubro 4.

Independientemente de ello y dado el monto de las necesidades de financiación, se ha creído conveniente establecer por una sola vez un recargo de emergencia sobre el impuesto a los réditos y beneficios extraordinarios de 1955. Además, debieran absorberse por el Estado las utilidades circunstanciales derivadas del desplazamiento de los tipos de cambio. Estos recursos podrían producir otra cantidad adicional de 1.100 millones de pesos.

Se ha hablado también de tomar por un impuesto especial la plusvalía que los propietarios de la tierra obtengan en los arrendamientos en especie por el alza de los precios agrícolas. Consideramos conveniente estudiar esta posibilidad.

Los recursos del Fondo de Energía ascienden a 1.700 millones y cubren casi todas las inversiones en energía y las de carácter ordinario en petróleo. Estos recursos provienen de un gravamen especial sobre los combustibles, del cual no se ha podido prescindir, en virtud de la urgencia evidente de estas obras. De lo contrario, se habría podido evitar, en parte, el alza del precio de los combustibles.

Por último, se calcula en unos 1.300 millones de pesos el producto de varias operaciones, que podría destinarse a cubrir los gastos locales de la construcción de oleoductos y gasoductos; trátase de la venta de decomisos de aduanas, la liquidación de empresas del Estado y la liquidación de bienes mal habidos. Hay que tener en cuenta, sin embargo, que estas operaciones exigirán financiación transitoria de crédito bancario.

#### IV

### DIFERENCIA ENTRE NECESIDADES Y RECURSOS DE FINANCIACION

Esta diferencia llega a m\$n. 11.000 millones según los cuadros de las dos secciones precedentes. Determinará una expansión crediticia equivalente, pero la emisión de medios de pago será menor. En efecto, en el sistema bancario se realiza normalmente una absorción de medios de pago en virtud del crecimiento de los depósitos de ahorro. Si nos atenemos a la experiencia de años anteriores, esta absorción podría llegar a unos m\$n. 2.000 millones. De manera que el incremento de medios de pago sería, aproximadamente, de m\$n. 9.000 millones, según este resumen:

Conceptos	En millones de m\$n.
Necesidades de financiación . . . . .	22.700
Recursos . . . . .	11.700
Diferencia . . . . .	11.000
Menos absorción de medios de pago . . . . .	2.000
Incremento neto de medios de pago . . . . .	9.000

Este hecho nos plantea un problema de la mayor importancia. Un incremento de m\$n. 9.000 millones en los medios de pago significa el 15 % del monto de éstos a fines del año que acaba de terminar y si bien es inferior en intensidad al de los años inmediatamente precedentes, da motivo a fundadas preocupaciones. En consecuencia, para que tal sensible aumento de la masa circulatoria no tenga graves efectos inflacionarios, es indispensable que vaya unido a un apreciable aumento de la cuantía de bienes y servicios. Si este aumento llegara al 10 % como sería posible si se aplicaran medidas decisivas para acrecentar la productividad, una parte apreciable de los m\$n. 9.000 millones mencionados podría ser absorbida sin consecuencias de carácter inflacionario y otra parte tampoco tendría consecuencias inflacionarias —esto es, no provocaría nuevas alzas de precios—, pues será necesario un aumento de medios de pago para hacer frente a la elevación de los precios provocada por el desplazamiento de los tipos de cambio.

Todo ello nos demuestra que el país tiene en sus manos los medios de ir frenando progresivamente el proceso de inflación hasta suprimirlo por completo en un tiempo prudencial, si es que procede con energía. Todo está en que, por un lado, aumente la producción y, por otro lado, se abstenga de tomar medidas que traigan consigo nuevos factores inflacionarios. En este último sentido, es esencial que se siga una política de aumentos de sueldos y salarios que no implique, en una u otra forma, nuevas emisiones de dinero, según se verá en la Sección pertinente, y que se evite firmemente cualquier aumento en las necesidades de financiación que ya son muy considerables. Al mismo tiempo, deberán vigilarse cuidadosamente los recursos destinados a cubrir esas necesidades, en tal forma que, si se produjera una eventual disminución de importancia en alguno de ellos, se haga un esfuerzo empeñoso en buscar el aumento de los otros, a fin de mantener dentro de los límites arriba expuestos el incremento de la circulación de medios de pago.

Logrado este propósito, se habría despejado el terreno para el establecimiento de crédito público. Desde luego, la colocación de cédulas y títulos es una posibilidad, pero no inmediata. Antes hay que lograr la moneda sana. Habría que explorar esa posibilidad en la segunda mitad del año.

Una vez que el público pueda absorber nuevamente cédulas hipotecarias y títulos, habrá llegado el momento de dejar de lado algunas de las formas de emergencia a que ha debido acudirse para cubrir las necesidades del Estado, a fin de conjurar la inflación.

## V

### LAS CAJAS DE PREVISION Y EL APORTE JUBILATORIO

De lo que se ha expresado más arriba se desprende que no podrá pensarse en la disminución del aporte jubilatorio para realizar aumentos de sueldos y salarios. Esta operación, muy deseable en sí misma, en la medida en que los aportes sean excesivos en relación con los beneficios, debiera postergarse hasta que el país pueda realizarla. Podrá hacerlo cuando, al aumentar la producción, el acrecentamiento de la recaudación tributaria permita cumplir este loable propósito sin consecuencias inflacionarias. Pero, aún en ese caso, convendría dejar sentado el buen principio según el cual los beneficios jubilatorios tienen que cubrirse con aportes de empresarios y trabajadores. Todo consiste en que estos aportes sean proporcionados a aquellos beneficios sin exageración ni insuficiencia.

Esto es de importancia trascendental. Si el país se abstuviera de hacer el esfuerzo impositivo a que nos referimos en otro lugar y si, al mismo tiempo, disminuyera el aporte jubilatorio sin ser reemplazado por otro ingreso que no tenga carácter inflacionario, provocaríamos una elevación muy seria de los precios, que haría desaparecer en muy poco tiempo las ventajas del aumento de remuneraciones. Recuérdese que el abandono del tipo ficticio de cambio permitió subir los precios para el productor rural y a la vez extirpar el déficit de 4.000 millones en las operaciones de productos agropecuarios. Este déficit originaba un aumento equivalente de dinero. La disminución del aporte provocaría un incremento semejante. Pues bien, este aumento de dinero haría subir todos los precios que entran en el costo de la vida popular, como sucedía con aquel otro déficit. De manera que si para compensar parcialmente al obrero y empleado del aumento del costo de la vida se acude a esta fórmula inflacionaria, volvería a aumentar nuevamente el costo de la vida llevando a las clases trabajadoras a una nueva desilusión.

Una vez que mejoren las condiciones financieras del país habrá llegado el momento de considerar la posibilidad de disminuir el aporte, tanto en la parte de empleados y obreros como en la de los empresarios.

Desde otro punto de vista, el problema de las cajas de previsión tiene aspectos muy importantes. En todo esto se ha improvisado sin arreglo a plan alguno y es necesario, por tanto, poner orden en el régimen jubilatorio. Con este propósito se han designado dos Comisiones para realizar un estudio completo de las Cajas.

## VI

### EL AUMENTO DE LOS SUELDOS Y SALARIOS

Hay que buscar otra solución al problema del aumento indispensable en los sueldos y salarios. No existe otra solución sana que la de que este aumento se cumpla a expensas del beneficio de los empresarios y mediante el incremento de la productividad.

Para ello es necesario un coraje que no se tuvo anteriormente. Lo han tenido los hombres de armas al levantar sus espadas para destruir la dictadura. Tenemos ahora que demostrarlo también los hombres civiles, para restablecer la economía del país y sacarla del caos y la postración a que la ha conducido esa dictadura.

Hay posibilidades inmediatas de aumentar la productividad. No es necesario que el obrero y el empleado aumenten su fatiga. Pero deberán trabajar mejor. Todos están persuadidos de la necesidad de hacerlo. En este complejo de pusilanimidad en que se encuentra desgraciadamente nuestro país, muy pocos se atreven a decirlo públicamente. El señor Presidente acaba de hacerlo. Hay que seguir diciéndolo sin temor de herir al pueblo. El pueblo es mucho más sensato de lo que suele creerse. Tiene la aptitud para comprender la verdad, si esa verdad se le explica con honda simpatía humana, no para recriminarle sino para alentarle a producir más, única forma de mejorar su ingreso y de sacar al país de la encrucijada en que se halla.

Nos resistimos a creer que los trabajadores argentinos, que han visto disiparse sucesivos aumentos de salarios por el alza de precios, no lo comprendan así.

Se ha dicho anteriormente que para terminar con la inflación es indispensable que el aumento de precios provocado por la devaluación monetaria sea absorbido definitivamente por la economía del país, sin que vuelva a trasladarse sobre los consumidores. En consecuencia, los precios no deberán subir a raíz de los aumentos de salarios, lo cual significa que éstos sólo deberán hacerse a costa de los beneficios y mediante el incremento de la productividad. Hay amplio margen para ello y deberá aprovecharse.

La estabilización de precios no es una tarea sencilla. El gobierno anterior quiso hacerlo, pero tenía que fracasar al seguir un camino completamente distinto del que preconizamos.

Por un lado, realizó sucesivos aumentos de remuneraciones en masa que tenían forzosamente que trasladarse sobre los consumidores. Los empresarios no sólo no fueron obligados a absorberlos con sus ganancias sino que fomentaron muchas veces estos aumentos inflacionarios, para escapar airosamente a la presión del Gobierno y sindicatos sin disminuir los beneficios, antes bien, aumentándolos con frecuencia.

Por otro lado, el Gobierno seguía realizando incessantes emisiones de dinero para cubrir el déficit o sus necesidades financieras, con lo cual tenían que subir los precios.

No es, pues, de extrañar la inoperancia del sistema de precios máximos y su burla sistemática en operaciones de bolsa negra. Y en los pocos casos en que el sistema se aplicó realmente, disminuyó la producción al desviarse los factores productivos a otras ramas de la actividad.

La política de estabilización de precios que ahora se recomienda es de otra naturaleza. Los empresarios deberán asumir la obligación de absorber los aumentos de remuneraciones en la forma que se dijo. Para ello, habrá que formar Juntas gremiales para los distintos artículos y suscribir convenios de estabilización de precios. Las Juntas tendrán que ser responsables de su aplicación y vigilancia, y sólo acudirán al Estado en los casos indispensables. Tendrán que ser ellas quienes propongan las medidas punitivas a aplicarse.

Entre otras ventajas, este procedimiento tiene la de asegurar la necesaria flexibilidad de los precios a raíz de la variación del costo de las materias primas. Desde luego, los aumentos originados por la devaluación, tanto en las materias primas como en los combustibles, deberán tenerse en cuenta al establecer los precios iniciales.

Por lo demás, el Ministerio de Comercio ya ha comenzado a aplicar este procedimiento en algunos casos y es de esperar que los empresarios demostrarán en ello su sentido de responsabilidad. Por otro lado, la Dirección General Impositiva podrá colaborar en la aplicación de esta política.

Pero hay otra consideración de carácter decisivo.

Por mucho que se esfuercen los empresarios, no podrá escaparse al alza de los precios, aun cuando el aumento de salarios sea absorbido en la forma que se dijo, si el Estado continúa emitiendo dinero como lo hacía el Gobierno anterior, sin que sea absorbido por el aumento de la producción. De ahí la necesidad imprescindible de la política económica y de continencia financiera a que antes nos hemos referido. Si esta política se sigue con firmeza y se eliminan los factores inflacionarios, llegará el momento de restablecer la libertad en el sistema de precios.

Para el éxito de una política de sueldos y salarios habrá que abandonar en el trabajo algunas prácticas regresivas. No es ciertamente una conquista social que en los talleres de los ferrocarriles, por ejemplo, se tarde un tiempo exagerado en la reparación de locomotoras, infligiendo un serio daño a la economía de todo el país.

Es una práctica antisocial no saber aprovechar eficazmente las maquinarias y los equipos industriales, impidiendo el aumento de la producción en perjuicio de toda la colectividad. El señor Interventor en la C.G.T. ha sido inequívoco a este respecto. En los diarios del último día del año ha expresado sin embages conceptos que concuerdan con la tesis de este informe: "Creo que una solución es que los patrones organicen mejor el trabajo de los establecimientos y que los obreros trabajen mejor. Lamentablemente, los convenios de trabajo han conspirado en los últimos años contra la productividad porque en muchos de ellos se multiplican, a medida que se van haciendo nuevos convenios, las cláusulas restrictivas con respecto a las condiciones de trabajo. Todos los convenios de trabajo tienen problemas similares pero no de gravedad. Contra lo único que conspiran es contra el standard de vida de ellos, porque el costo de la mano de obra eleva los costos y ese costo eleva los precios y los que salen perjudicados son, al fin y al cabo, los obreros".

Y agrega más adelante: "Deseamos que los trabajadores no estén contra nosotros. Deben comprender que en este período revolucionario el Gobierno necesita imprescindiblemente el aumento de la producción para detener la inflación, impidiendo todas las pequeñas huelgas inconsultas que se producen y que se han producido en el último tiempo y que no llevan a nada".

Hay que restablecer el sentido de autoridad, jerarquía y responsabilidad, y asegurar amplia justicia para todas las partes actuantes.

Los trabajadores suelen temer que el aumento de productividad los perjudique en distintas formas; que aumente su fatiga, que los empresarios tomen para sí el fruto de la mayor productividad, y que haya desocupación. Hay que asegurarse que nada de esto ocurrirá.

El incremento de productividad significa mejor aprovechamiento de los equipos existentes; mejor trabajo y no más trabajo, salvo cuando se haya trabajado menos que lo que normalmente corresponda, lo cual es inadmisible.

Por otro lado, el incremento de productividad deberá traducirse en mayores salarios, que es lo que se busca, y el empresario tendrá el incentivo de reducir sus gastos generales por unidad de producto, con lo que contribuirá a restaurar sus utilidades.

No tiene por qué haber desocupación, pues aparte de la demanda insatisfecha que existe actualmente en varias ramas de la economía, habrá un incremento de ella. En efecto, al aumentar el salario, en virtud de este hecho, en una determinada actividad, crecerá la demanda de productos en todas las actividades, tanto en forma directa como por sus consecuencias indirectas. Y si la mejora de productividad es general, también será general el crecimiento de la demanda. Pero este crecimiento no será esta vez de tipo inflacionario, como en estos últimos tiempos, pues irá acompañado de una elevación real en la cantidad de bienes. No se trata de una abstracción teórica, sino de un hecho muchas veces comprobado, y que ha sido la clave de la reconstrucción de la posguerra en los países europeos.

No sería exagerado afirmar que el esfuerzo bien concertado de empresarios y trabajadores para aumentar la productividad, juntamente con medidas estimulantes del Estado, podrían darnos un incremento de cerca de diez por ciento en el término de un año en el ingreso nacional.

Esto significaría alrededor de 15.000 millones de pesos calculados sobre el ingreso de 1955 y ajustados al nuevo nivel de precios. De cumplirse este objetivo, se habría dado con todo éxito el paso inicial, que siempre es más difícil, en la reconstrucción económica argentina.

De ahí nuestra insistencia en evitar la continuación de la inflación. El acudir a medidas inflacionistas para conceder aumentos de sueldos y salarios equivaldría a privar a la actividad económica de los incentivos que requiere para acrecentar su productividad. Frente al beneficio inflacionario, el empresario no se esfuerza generalmente en mejorárla y tampoco se inclinan a hacerlo los trabajadores, si se les brinda un medio fácil, aunque engañoso, para elevar sus remuneraciones.

Pero no es esto solamente. Si se imprime un nuevo impulso a la espiral inflacionaria se habrá vuelto a debilitar peligrosamente el incentivo que se le ha dado a la producción agropecuaria y sus inversiones de capital. Esto ya sucedió a raíz de los aumentos de remuneración de hace dos años, que siguieron al propósito, así frustrado, de rectificar la desacertada política agropecuaria que se había seguido anteriormente.

Sería muy grave que esto volviera a ocurrir. El desaliento cundiría nuevamente en el campo y aflojarían las actividades productivas. No habría, entonces, otra forma de conjurar el mal que caer en una nueva devaluación monetaria de graves repercusiones.

Hay que decirlo con toda franqueza. El país no debe seguir la línea de menor resistencia, a fin de evitar una nueva devaluación de la moneda. En consecuencia, hay que tomar con toda decisión las medidas para conjurarla. No hay país alguno que haya escapado a la inflación sin sacrificio. Pero los frutos de este sacrificio han sido cuantiosos y lo serán en el país argentino.

El procedimiento que se recomienda para aumentar sueldos y salarios sin consecuencias inflacionarias ha de ir unido a un cambio total de la forma de actuar que en esta materia ha seguido el Gobierno precedente. La remuneración de los trabajadores no debiera ser objeto de decisiones gubernativas sino de negociaciones entre las partes interesadas, con la intervención arbitral del Estado cuando ellos no logren entenderse.

En las circunstancias actuales, sin embargo, en que es urgente corregir la situación de los grupos rezagados en el proceso inflacionario, el Gobierno debiera hacer gravitar toda su influencia para que las empresas negocien con los sindicatos un salario mínimo vital y los aumentos consiguientes al mayor costo de la vida traído por las medidas de emergencia.

Resuelta en esta forma dicha situación, la remuneración de los trabajadores deberá ser mejorada entre las partes mediante convenios que establezcan, para cada industria o rama productiva, fórmulas adecuadas de aumentar el rendimiento y las remuneraciones por un equitativo régimen de incentivos. Sólo con este sistema será posible aumentar la producción y los sueldos y salarios reales, y conseguir así el bienestar de toda la colectividad.

El procedimiento de ajustes de sueldos y salarios que aquí se preconiza podría traer algunas dificultades. En la Argentina y en otros países ha habido siempre y hay des niveles de sueldos y salarios. No existe para esto otro correctivo gradual que el de aumentar la eficiencia o facilitar el desplazamiento de mano de obra a otras actividades de mayor productividad.

## VII

### EL PERSONAL DEL ESTADO

El Estado se encuentra en condiciones precarias para resolver en forma inmediata la gravísima situación de la mitad de sus empleados y obreros, que tienen menos de m\$n. 1.000 de sueldo. Es indispensable aliviarla cuanto antes, como se verá en seguida, e impedir a toda costa que estas víctimas hasta ahora indefensas de nuestro desastre monetario vuelvan a ver desaparecer en corto tiempo los aumentos que se les concediera.

Ya se ha señalado la forma en que podrá corregirse gradualmente. Desde ahora convendría establecer una escala de aumentos a lo largo de todas las categorías e irla cumpliendo a medida que las economías de las vacantes ordinarias y de las provocadas por un programa gradual de eliminación del personal incompetente lo permitan. La escala debiera estudiarse por una comisión especial.

Pero dada la afligente situación de una gran parte del personal, podrían realizarse los ajustes más urgentes en el período de enero a mayo como se ha previsto en la Ley de Presupuesto. Esto significaría un aumento de gastos de unos 1.000 millones de pesos, que ya hemos computado entre las necesidades más urgentes de financiación.

Por otro lado, en el presupuesto de gastos se han previsto economías por m\$n. 750 millones; y asimismo han quedado eliminadas 25.000 vacantes existentes al 31 de diciembre de 1955. A esto habrá que agregar economías adicionales por nuevas vacantes; a pesar de que la Ley de Presupuesto dispone que de cada dos vacantes sólo pueda cubrirse una, consideramos que todas las nuevas vacantes tienen que cancelarse, excepto las que por ser de carácter técnico especial no pueda prescindirse de ellas.

Además será necesario examinar todo el aparato administrativo a fin de establecer el personal estrictamente indispensable; en esta forma se podrá trasladar a donde fuere necesario el que estuviere de más y eliminar gradualmente a los que no cumplieran requisitos mínimos de idoneidad.

Esto tiene que practicarse con espíritu de justicia y dando al personal toda suerte de garantías. Por ello, y por otras razones de larga data, creemos que ha llegado la oportunidad de establecer el servicio civil, con comisiones calificadoras que propongan al Gobierno Provisional el reajuste de todo el personal de la administración. En estas comisiones deberá estar adecuadamente representado el personal de todas las categorías.

Dentro de la administración pública queda el caso especial de los transportes del Estado. El déficit se calcula en 3.400 millones para 1956, sin contar con otros 1.500 millones representados por montos de compromisos impagos de años anteriores.

En el gabinete económico se han cambiado ideas con el señor Ministro de Transportes, sobre las formas de afrontar este grave problema. Las principales soluciones son las siguientes:

- a) Traspaso a la actividad privada de los transportes automotores y del transporte aéreo, y
- b) Reajustes en la administración de los ferrocarriles y del transporte urbano que quede en manos del Estado.

El caso más crítico es de los ferrocarriles. Su cuantioso déficit resulta de tres factores: exceso de personal, deficiencias del equipo y de las vías y tarifas inadecuadas. El exceso de personal, de acuerdo con un examen más detenido, es por lo menos el doble de aquellas 20.000 personas mencionadas en el informe preliminar, dentro de un total de 200.000 personas.

Hay que ir eliminando gradualmente este exceso, comenzando por los incompetentes y todos aquellos que, sin serlo, demuestren que no son capaces de trabajar con el mínimo de disciplina que requiere el buen servicio ferroviario. Se calcula que las vacantes ocurren a razón de 7 % por año, lo cual, unido al personal que se transfiera a los trabajos de renovación de vías y a las eliminaciones prudentes por razones de mejor servicio, podría eliminar el exceso en tiempo razonable. Por otra parte, hay una demanda insatisfecha de transporte ferroviario y al mejorar el tiempo de reparación y el rendimiento del material de tracción, se podrá intensificar el aprovechamiento de todo el equipo, aumentar apreciablemente la carga transportada y absorber así una parte del personal excesivo. Todo ello tendrá, además, la virtud de aumentar los ingresos y disminuir el déficit.

Finalmente, es necesario considerar el ajuste de los fletes. En la determinación de los nuevos precios agropecuarios se ha tenido en cuenta esta necesidad y habrá que hacer los aumentos que resulten inevitables en un régimen eficiente de explotación.

Además, la adquisición de locomotoras Diesel significará otro importante factor de mejora de rendimiento y economía de combustible, toda vez que se trabaje con eficiencia.

Sólo frente a tal perspectiva cabría considerar la realización de modestos aumentos en los sueldos y salarios del personal ferroviario, que constituyan el comienzo de una política de graduales ajustes. En esta política, parte de las economías de explotación y los mayores ingresos por acrecentamiento de tráfico y aumento de tarifas, podrían dedicarse a cumplir progresivamente los objetivos de una escala de aumentos de sueldos similar a la que se recomienda para la administración pública.

## VIII

### LA MONEDA SANA: TAREA ESPECIFICA DE ESTE GOBIERNO

Las páginas anteriores han sido escritas con honda convicción. No son resultado de súbitas reacciones frente al grave estado de cosas argentino. No quisieramos ver continuar el desastre y presenciar la amplificación de una espiral in-

flacionista de inquietantes proporciones. No quisieramos ver a nuestro país en la situación de otros, en que no se ha podido salir de esa espiral de costos y de precios que trastorna peligrosamente su economía y corroe su convivencia social.

Más tarde, el Gobierno del país se vería en la imperiosa necesidad de tomar medidas más severas que las que hoy bastaran. Y por mucho que fuera el espíritu de renunciamiento de sus hombres, tendrían que enfrentarse con una oposición que, ansiosa de capitalizar políticamente la repercusión impopular de aquéllas, haría por demás difícil la aplicación de una firme política antiinflacionaria.

Este es el momento de conjurar el mal. Si no se hace ahora podrá resultar después demasiado tarde. La inflación de costos y de precios es muy distinta de las inflaciones tradicionales. Frenar a éstas era tarea relativamente sencilla. Por el contrario, la inflación de costos y de precios plantea complicaciones gremiales, políticas y psicológicas, que se vuelven tanto más serias cuando más avanza la espiral. Lo que hoy se advierte entre nosotros, cuando aún no se ha extinguido el fervor revolucionario, es apenas el primer síntoma de lo que podrá ocurrir más adelante.

El restaurar la moneda sana es, pues, tarea específica de este Gobierno. Si logra hacerlo se fortalecerá su prestigio y al entregar el país a la normalidad constitucional, podrá exhibir entre sus más grandes títulos el haberle dado una medida justa y estable del valor de los sueldos y salarios y el medio más eficaz de contribuir a su acrecentamiento efectivo.

No se sirve al pueblo con la ilusión de que alcanzará su prosperidad con fáciles aumentos de sueldos y salarios. El precario estado en que el país se encuentra es prueba de ello.

Seríamos insensibles a las exigencias del bienestar nacional si alentáramos esa funesta ilusión, por temor de contrariarlo. Y lo seríamos también si, abandonando incluidas responsabilidades, no hiciéramos un esfuerzo supremo para disipar el error. Habrá que combatirlo con enérgica franqueza. Franqueza no exenta ciertamente de aquella abnegación de conducta que, en momentos difíciles, debe ser clara muestra de ferviente y patriótica devoción al interés perdurable de la República.

## NECESIDADES DE FINANCIACION

	(Millones de m\$n.)
Gastos presupuestarios a atender con títulos:	
a) Obras Públicas sin recursos especiales.....	4.500
b) Déficit de transporte.....	3.400
	<hr/>
Menos:	7.900
c) Colocación de títulos en los Bancos por aumento de capital y reservas.....	1.100
d) Excedente de los recursos sobre los gastos corrientes del presupuesto.....	500
	<hr/>
	1.600
Aumento de sueldos y salarios de empleados públicos.....	6.300
Operaciones del Banco Hipotecario.....	1.000
	5.000
Inversiones imprescindibles del Estado	
a) Construcción de oleoductos y gasoductos.....	1.200
b) Industria siderúrgica.....	300
c) Electricidad, gas, carbón e inversiones ordinarias del petróleo..	1.800
d) Viviendas populares.....	500
	<hr/>
Incrementos de préstamos al público .....	3.800
	<hr/>
	5.000
Total:	21.100

## FORMAS DE FINANCIACION

	(Millones de m\$n.)
Colocación de títulos en las cajas de jubilaciones.....	6.000
Aumento extraordinario de impuestos del año 1955.....	1.100
Fondo de energía.....	1.700
Recursos varios.....	1.300
	<hr/>
Total:	10.100

## PLAN DE RESTABLECIMIENTO ECONOMICO

### OBJETIVOS DEL PLAN

1. — La Argentina pasa por una aguda crisis de desarrollo. Su producto por habitante apenas ha crecido en los últimos diez años. Es indispensable acrecentar rápidamente la producción: hay que hacerlo en un 10 % en el término de un año y preparar las condiciones favorables para lograr otro 20 % de aumento del producto total en dos o tres años más.

La crisis económica del país ha planteado un serio problema social. El Gobierno hará todo lo posible para mitigar sus consecuencias sobre los grupos de ingresos inferiores de la colectividad, haciendo que los de ingresos holgados y

superiores aporten la mayor parte de los sacrificios. Pero la solución fundamental de este problema es el aumento de la producción.

Aumentar la producción y, mientras tanto, repartir equitativamente esos sacrificios, constituyen los objetivos de este plan económico.

2. — Hay que dar incentivos para que la actividad privada produzca más y mejor. La inflación ha contribuido poderosamente a destruir esos incentivos. El funesto propósito de reprimir sus consecuencias mediante un tipo de cambio artificialmente bajo, ha privado de estímulo a la producción agropecuaria, llevándola a grave postración. Para elevar los precios rurales, ha sido inevitable reconocer la devaluación operada en la moneda, dando a ésta un valor compatible con la realidad. El campo argentino está ya sintiendo los efectos benéficos de esta medida.

La inflación también ha dislocado el sistema de incentivos en la producción industrial. El aumentar con la emisión de dinero los beneficios de los industriales, no les ha impulsado a producir a costos más bajos. Y, al traducirse en aumentos masivos de sueldos y salarios, la inflación ha debilitado, asimismo, el incentivo de los trabajadores a conseguir mejores remuneraciones mediante el aumento de la productividad.

Por tanto, el restablecimiento de una moneda sana, de un instrumento estable para medir los valores, es, pues, de decisiva importancia para acrecentar la producción, juntamente con otras medidas que restablezcan la fluidez y eficiencia del mecanismo económico.

3. — El ajuste de la moneda argentina a la realidad y el consiguiente estímulo a la producción agropecuaria, tiene un costo inevitable: la elevación de los precios de los artículos importados y su incidencia sobre el costo de la vida. El Gobierno procurará atenuar en lo posible los efectos desfavorables de este hecho mediante incrementos de sueldos y salarios.

Para que estos reajustes no tengan carácter inflacionario, para que no se repita la experiencia desastrosa de los últimos diez años, es esencial que tales incrementos de sueldos y salarios se reabsorban en parte por la compresión razonable de los beneficios de los empresarios y, en parte también, por el aumento de la productividad.

Los beneficios de los empresarios se recuperarán, naturalmente, con el crecimiento de la producción: es legítimo que así sea para no desalentar la iniciativa privada, que es esencial en la reconstrucción del país. Mientras tanto, la contribución de aquéllos al restablecimiento económico deberá realizarse paralelamente al esfuerzo de los técnicos, obreros y empleados para lograr el franco mejoramiento de sus rendimientos.

4. — El aumento de la producción agropecuaria tenderá, como consecuencia inmediata, a acrecentar las exportaciones de granos y carnes; asimismo el estímulo del cambio libre dará impulso a las exportaciones industriales y mineras.

Con mayores exportaciones, tendremos más divisas para adquirir materias primas, aliviando progresivamente la escasez que ahora oprime a la industria; y también habrá divisas para traer bienes de capital.

5. — Esto toma algún tiempo y, mientras tanto, es indispensable satisfacer necesidades apremiantes de maquinarias y equipos; para los próximos tres años, éstas llegan a un total de 1.200 millones de dólares que, unidos a los compromisos de pago perentorio y a corto plazo que gravitan sobre el país, elevan las necesidades a 2.000 millones de dólares. Como las exportaciones anuales en la

actualidad suman sólo alrededor de 1.000 millones de dólares, no es prudente pensar en otra posibilidad de financiación que el crédito exterior; lo contrario, significa condenar al país a una fuerte reducción en su nivel de vida.

6. — Junto con los empréstitos exteriores, el país podrá tener el concurso de la inversión privada extranjera y del retorno de cuantiosos fondos argentinos en el exterior. La atracción de estos capitales será tanto más efectiva cuanto más pronto se restablezca la moneda sana. No hay mejor índice de confianza interna e internacional que la aptitud de un país para manejar juiciosamente este instrumento de medición de los valores.

Conviene establecer cuidadosamente los campos donde ha de venir preferentemente la inversión extranjera, a fin de no desalentar la iniciativa nacional; por el contrario, habrá que dar a ésta fácil acceso a las fuentes internacionales del crédito y la técnica.

7. — Juntamente con el acrecentamiento de las exportaciones, deberá seguirse una activa política de substitución de importaciones en todo aquello que sea económicamente factible, especialmente en el plano industrial; lograremos así un pronto mejoramiento del balance de pagos y reduciremos la vulnerabilidad económica exterior del país, que ha llegado a un punto máximo por la desacertada política económica del último decenio.

8. — Con moneda sana, mayor producción y más alto ingreso por habitante, habrá mejores posibilidades de ahorro nacional y con el crecimiento del ahorro conseguiremos un doble objetivo; por un lado, recuperar aquél magnífico instrumento que era la cédula hipotecaria y dar así fuerte impulso a la vivienda popular, sin perjuicio de otras medidas inmediatas; y, por otro lado, ese mayor ahorro nacional, unido al mejoramiento del balance de pagos, nos permitirá comprar en el exterior los bienes de capital que no es dable todavía fabricar en el país y que ahora no se pueden importar por falta de divisas. Cuanto más ahorraremos y cuanto más mejore el balance de pagos, tanto menor será nuestra necesidad de empréstitos e inversiones extranjeras.

9. — Pero el país tiene que tomar medidas para lograr nuevamente el vigor, la fuerza de crecimiento compatible con su reconocida potencialidad. Sus males son graves fallas funcionales de un organismo robusto. El país ha abusado peligrosamente de su vitalidad y está sufriendo ahora las consecuencias. Es indispensable que lo reconozca francamente y admita la necesidad ineludible de severos remedios.

Todos los grupos sociales deben ser solidarios en el esfuerzo. Tienen por cumplir una misión de gran importancia para el país: los productores agropecuarios, aumentar los saldos exportables para obtener las divisas necesarias a fin de adquirir en el exterior las materias primas, combustibles, medicamentos y equipos industriales que se requiere; los industriales y empresarios, aceptar una reducción de sus beneficios y ajustar la organización de las empresas para obtener mayor productividad, mientras llega el momento de poder mejorar sus equipos; los obreros y empleados, poner todo su empeño por lograr un incremento productivo, base esencial de las mejoras económicas a que legítimamente aspiran.

A este Gobierno le ha tocado la ingrata y dura tarea de decir la verdad sin reticencias y aplicar esos remedios. Espera el patriótico apoyo de toda la Nación para conjurar el desastre. Si lo hace con clara conciencia y firme determinación, podremos encarar con resuelto optimismo la recuperación de la economía argentina.

# I

## PRODUCCION AGROPECUARIA

El incentivo de mejores precios ha sido sólo una medida de primeros auxilios a la producción agropecuaria argentina. Deberá seguirse de otras que aumenten rápidamente el rendimiento de la tierra y economicen mano de obra. Todo ello, sin perjuicio de un programa de desarrollo agropecuario de largo alcance que se presentará más adelante. A dichas medidas de primeros auxilios se agregan por ahora las siguientes, a fin de consolidar lo realizado y seguir estimulando la producción:

1. — Mantener el incentivo a los productores mediante un nuevo reajuste de precios (dentro del actual tipo de cambio) que permita hacer frente al aumento de costos provocado por el ajuste de la moneda a su valor real.
2. — Construir silos y elevadores de campaña y dotar a los ferrocarriles de elementos para el transporte a granel, a fin de reducir la necesidad de importar arpillería y de rebajar los costos de producción.
3. — Mejorar la vialidad rural, especialmente los accesos a los caminos troncales y a las estaciones de ferrocarril.
4. — Mejorar la técnica agrícola y ganadera. Con tal propósito, se formará un Instituto que difunda rápidamente las buenas prácticas ya probadas en el país y las vigentes en países extranjeros de similares condiciones. El Instituto emprenderá, asimismo, la investigación tecnológica en materia agropecuaria y la difusión práctica de sus resultados.  
Deberá manejarse por los propios productores bajo la supervisión del Estado, que aprobará sus planes de investigación y difusión. Los gastos iniciales serán cubiertos por el Fondo de Restablecimiento Económico, y los de su ulterior funcionamiento por una parte del actual gravamen de cambios, transformado en recurso impositivo.
5. — Eliminar las prácticas que impiden el mejor aprovechamiento de la mano de obra y de los equipos de producción y movilización de las cosechas y productos pecuarios.
6. — Estimular el desarrollo y perfeccionamiento de la maquinaria agrícola producida en el país y facilitar la importación de maquinarias y equipos que no se produzcan económicamente.
7. — Estimular la producción de abonos, herbicidas, plaguicidas y semillas de granos y forrajerías más productivas y resistentes y facilitar su importación en caso necesario.
8. — Reestructurar el mercado interno de hacienda tendiendo a que los beneficios ganaderos se distribuyan equitativamente entre la totalidad de los productores.
9. — Alentar la exportación de carnes y subproductos a mercados tradicionales y estimular la formación de nuevos mercados.
10. — Estudiar la tipificación de las haciendas, en vista de las necesidades de los mercados internos y exteriores.

## II

### PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y MINERA

En materia de producción industrial hay dos problemas. Iniciar vigorosamente prácticas que aumenten la productividad, y alentar nuevas actividades que brinden más sólidas bases al desenvolvimiento industrial, permitan el mejor aprovechamiento de los recursos y la capacidad del mercado y traigan consigo, además, apreciables economías de divisas. Este es el sentido de las siguientes medidas:

1. — Establecimiento de la industria siderúrgica.
2. — Establecimiento y expansión de las industrias metalúrgicas y mecánicas que se sustentan sobre la siderurgia:
  - a) Aceros especiales.
  - b) Fabricación de locomotoras Diesel.
  - c) Fabricación de vagones de ferrocarril.
  - d) Fabricación de tractores y automotores económicos.
  - e) Otras industrias mecánicas y metalúrgicas.
3. — Desenvolvimiento de otras industrias substitutivas de la importación:
  - a) Papel y celulosa, promoviendo la plantación de especies forestales adecuadas.
  - b) Industrias químicas básicas.
  - c) La industria petroquímica, que utilizando una pequeña fracción del gas de petróleo, puede producir plaguicidas, plásticos, disolventes y antidetonantes.
  - d) Otras industrias que permitan reducir económicamente el empleo de divisas extranjeras.
4. — Aumento de la productividad:
  - a) Por medidas de inmediata aplicación.
  - b) Mediante la divulgación de métodos más eficaces de trabajo y empleo de la maquinaria existente; para ello se estimulará y se dará mayor impulso a los esfuerzos tendientes a capacitar técnicos en productividad y brindar ayuda técnica a las empresas.
  - c) Mediante la importación y fabricación de maquinaria y equipos de mayor productividad.
5. — Promoción de la producción minera por la venta del cambio de exportación en el mercado libre y la ayuda técnica y crediticia del Estado.

### III

## TRANSPORTES

El problema del transporte es de vastos alcances. No es exagerado decir que los ferrocarriles tendrán que hacerse casi de nuevo por la renovación de las locomotoras, buena parte de los vagones y las vías. Será obra de años que habrá que facilitar con la producción interna de una elevada proporción del material, según el enunciado de la sección precedente.

Es un hecho notorio que la administración directa del Estado ha sido ruinosa para las empresas y sumamente perjudicial a la economía del país. Habrá que estudiar la forma de resolver este problema. No se trata, por cierto, de volver los ferrocarriles a la propiedad privada; pero ello no significa que haya de excluirse la posibilidad de confiar a la administración privada el manejo de los ferrocarriles. No se puede improvisar en asuntos tan complejos ni anticipar una opinión acerca de si esta idea es factible o no en la práctica; pero conviene examinarla con todo interés. Mientras tanto, habrá que tomar medidas inmediatas para mejorar el funcionamiento de los ferrocarriles y los otros medios de transporte terrestre, aéreo, marítimo y fluvial. Las principales medidas inmediatas son las siguientes:

1. — Transporte ferroviario: aumentar la eficiencia y mejorar los equipos, a fin de atender la demanda insatisfecha de transporte, reducir el tiempo y extinguir progresivamente el desequilibrio entre gastos e ingresos. Con tal propósito deberán considerarse las siguientes medidas:

- a) Adquirir locomotoras Diesel y material ferroviario moderno.
- b) Reorganizar los talleres para disminuir el tiempo de reparación de las locomotoras y mejorar apreciablemente el aprovechamiento del material de movimiento.
- c) Mejorar los procedimientos de trabajo y eliminar gradualmente el personal incompetente.
- d) Absorber el personal excesivo mediante el aumento del tráfico, respondiendo a la demanda insatisfecha de transporte.
- e) Revisar y aumentar adecuadamente las tarifas.

2. — Subterráneos y tranvías: medidas similares a las anteriores, para mejorar su eficiencia.

3. — Transporte automotor: traspasar el material a la explotación privada mediante la organización cooperativa de empresarios individuales u otras formas de explotación.

4. — Transporte aéreo: aquí también es posible mejorar rápidamente la eficiencia con mejor administración. Se estima que con el material presente, convenientemente reacondicionado, se podrá aumentar en alrededor de tres veces los servicios actuales. Con este objeto se considera conveniente el traspaso de Aerolíneas a la actividad privada, conforme con las siguientes bases:

- a) El Estado transformará parte de su capital en obligaciones de interés moderado y venderá el resto del capital en acciones de subscripción exclusivamente nacional entre usuarios del servicio aéreo, el personal de la empresa actual del Estado, y el público.

- b) La nueva entidad privada funcionará de acuerdo con los reglamentos y la supervisión del Estado.
- c) El Estado facilitará a la nueva empresa la contratación de créditos exteriores para renovar el material de transporte aéreo.
- d) Con el nuevo material y el reacondicionamiento del existente y su mejor utilización, así como con el otorgamiento de un subsidio por unidad transportada, similar al de otros países, la nueva empresa podrá extirpar el apreciable déficit actual de Aerolíneas Argentinas, permitiéndole reabsorber el personal excesivo con el aumento de tráfico.

5. — Transporte marítimo y fluvial:

- a) Intensificación del empleo de las vías navegables y del tráfico de cabotaje, a fin de aliviar la demanda de transporte terrestre, especialmente ferroviario.
- b) Mayor y mejor utilización de los puertos del país.

#### IV

### PETROLEO

Las crecientes importaciones de petróleo constituyen uno de los factores más agudos del desequilibrio del balance de pagos. Llegaron a 8,7 millones de toneladas en 1955 con un valor aproximado de 190 millones de dólares. El Gobierno anterior no ha sabido explotar el petróleo argentino: ha privado de recursos a la empresa oficial, desbaratado su eficiente organización y prescindido de sus mejores técnicos. Se impone urgentemente la tarea de reconstrucción. Calculan los técnicos que la producción actual de 5,1 millones de toneladas en todo el país, podría llevarse a 10 millones en 1959. Pero hay que transportar este petróleo: antes de construir para ello los gasoductos y oleoductos, se ha solicitado la opinión de un experto internacional acerca de la capacidad de producción de los pozos. Este experto, contratado por las Naciones Unidas a solicitud del Gobierno argentino, se encuentra actualmente en el país. El programa en esta materia es el siguiente:

1. — Firme continuación de la política tradicional contraria a las concesiones privadas, a fin de resguardar el país de la acción de combinaciones monopolistas internacionales.

2. — Exploración y explotación directa por el Estado, o mediante contratos de prestación de servicios en que se aporte capitales y cooperación técnica, a fin de promover un más intenso aprovechamiento de los recursos petrolíferos del país.

3. — Construcción de oleoductos y gasoductos. La financiación de estas obras será cubierta en la siguiente forma:

- a) La parte concerniente a la importación de material extranjero, mediante el empleo de reservas monetarias en la medida en que no sea dable conseguir créditos exteriores compatibles con la política tradicional del petróleo. Hay varias proposiciones actualmente en estudio.
- b) La parte de inversiones dentro del país, con la mitad del producto de la liquidación de los bienes mal habidos; mientras esta liquidación no se realice, y para cubrir lo que faltare, se hará uso del crédito interno.

## ENERGIA

La crisis de la energía es muy aguda. En el Gran Buenos Aires, que abarca el 70 % del consumo del país, se necesitaría contar en la actualidad con una potencia instalada en centrales para servicio público de 1.150.000 kilovatios, y hay solamente 840.000 kw. En el interior hacen falta 900.000 kw. y se dispone de 600.000 kw. El crecimiento económico del país está seriamente frenado por la falta de energía; será necesario duplicar la potencia instalada hacia 1960. Para remediar esta situación, se ha elaborado el siguiente programa:

## 1. — Medidas de pronto efecto:

- a) Acelerar la construcción de las líneas de trasmisión de la usina de San Nicolás y de las obras de interconexión, que permitirán al Gran Buenos Aires disponer de 190.000 kw. adicionales entre mediados y fines de 1957.
- b) Importar grupos electrógenos y unidades integrales de rápida instalación.
- c) Acelerar la terminación de obras en construcción en el interior del país y la iniciación de otras nuevas.
- d) Tomar medidas para racionalizar y economizar el uso de la corriente eléctrica.
- e) Transformar la empresa de Rosario en la forma sugerida en el punto 2, a) y solución del problema inmediato mediante la interconexión con San Nicolás.

## 2. — Medidas de efectos posteriores:

- a) Ampliar las actuales instalaciones en Puerto Nuevo que podrán aumentar el potencial en 310.000 kw. hacia fines de 1959, para lo cual las obras deberán licitarse sin dilación. Se ha designado una comisión para estudiar las concesiones actuales; sin perjuicio de las conclusiones a que se llegue es indispensable transformar radicalmente las estructuras de las empresas actuales. Una de ellas, la C.A.D.E. adeuda al estado alrededor de 530 millones, aparte de otras sumas importantes que están en discusión, a lo cual habrá eventualmente que agregar la financiación de cuantiosas inversiones adicionales en la ampliación que se proyecta, por un valor aproximado de 3.000 a 3.500 millones de pesos. Todo ello podría transformarse en acciones que el Estado ofrecería en suscripción a ser cubierta en plazos, a los industriales, al público y a las organizaciones obreras, a fin de que entre todos ellos constituyan la mayoría del capital accionario.
- b) Ejecución del proyecto de nueva usina térmica en Dock Sud para 300.000 kw. adicionales.
- c) Estudio de otros proyectos en el interior del país.

## 3. — Medidas de efectos posteriores a 1960:

- a) Estudio del proyecto del Salto Grande.
- b) Estudio de las posibilidades del desarrollo de la energía en la cuenca del Paraná.
- c) Examen de las posibilidades de utilización de la fuerza atómica en la producción de energía; el estudio pertinente ya se ha iniciado por la Comisión de Energía Atómica.

## VI

### OBRAS PUBLICAS

La misma falta de previsión y juicioso planeamiento del futuro que ha llevado a la crisis de energía se presenta en todo el campo de las obras públicas. El desarrollo de la red de caminos se ha estancado y buena parte de ellos está seriamente deteriorada; será necesario un esfuerzo ingente para reconstruir los que quedan y ampliar la red existente. En obras sanitarias las necesidades insatisfechas son considerables; también se impone el mejoramiento de los puertos, que están en muy precaria situación.

Es necesario realizar un minucioso análisis de todas las obras en ejecución, de las necesidades que justifican las que están en proyecto y las que deben proyectarse; establecer un riguroso orden de prelación entre ellas y relacionar las inversiones que se requieren para realizarlas con el resto de las inversiones del país y los recursos con que se cuenta para cubrirlas. En todo ello la intervención del Ministerio de Finanzas tiene que ser decisiva. Mientras se realizan las tareas mencionadas, la política de obras públicas debiera ajustarse a los siguientes lineamientos:

#### 1. — Vialidad:

- a) Reconstrucción y extensión de la red de caminos rurales con recursos aportados por el Fondo de Restablecimiento Nacional.
- b) Reconstrucción del resto del sistema de caminos con los recursos ordinarios de Vialidad.
- c) Construcción de nuevos caminos mediante el sistema de peaje y la intervención de la iniciativa privada.
- d) Elaboración de un programa de largo alcance de desarrollo en la vialidad nacional.

#### 2. — Obras Sanitarias:

- a) prosecución de las obras comenzadas e iniciación de otras nuevas con el concurso financiero de los interesados.
- b) Elaboración de un programa de largo alcance para suprir graves deficiencias y prever las exigencias del futuro desenvolvimiento del país.

#### 3. — Puertos:

- a) Modernización y mejoramiento de los puertos con la instalación de nuevos equipos y la realización de obras que faciliten el movimiento portuario.
- b) Reorganización de la administración de los puertos, especialmente el de Buenos Aires, para darle unidad de acción y corregir las serias fallas que presenta actualmente.

## VII

### VIVIENDA

Es notorio el déficit nacional de la vivienda, como son considerables los recursos que se necesitan para afrontar sus aspectos más apremiantes en una serie de años. Se requerirá invertir en ello capitales considerables que sólo podrán salir

de un rápido crecimiento del ahorro nacional. En consecuencia, la solución gradual del problema de la vivienda depende fundamentalmente del ritmo con que se acelere la producción del país, pues habiendo más bienes y moneda sana podrá haber más ahorro. Mientras tanto se encara:

1. — El estudio completo del problema y sus soluciones más urgentes, mediante la creación de una Comisión Nacional de Vivienda.

2. — La iniciación inmediata de un plan de vivienda popular que se financiará con la mitad del producto de los bienes mal habidos, sin perjuicio de las operaciones de crédito interno que sea aconsejable realizar mientras se proceda a dicha liquidación.

3. — Tomar medidas para aumentar la productividad en la construcción de viviendas, mediante:

a) La implantación de nuevos procedimientos.

b) La creación de un régimen de incentivos que incremente la productividad del trabajo.

4. — La revisión de la ley de alquileres para:

a) Eliminar las restricciones que desalienten la construcción de viviendas, al tratar la libertad de locación.

b) Atenuar gradualmente sus disposiciones para estimular la oferta de viviendas en locación.

## VIII

### COMERCIO EXTERIOR Y BALANCE DE PÁGOS

El serio desequilibrio del balance de pagos, que limita la importación de materias primas e impide realizar la de bienes de capital, es consecuencia, a la vez, de factores inmediatos y de lenta evolución. Entre los primeros se destacan el desaliento en la producción agropecuaria y el consiguiente descenso en las exportaciones, el crecimiento de las importaciones de petróleo y la deficiente orientación del esfuerzo industrial. Pero hay también factores fundamentales que se observan generalmente en los países en desarrollo y se manifiestan en la tendencia de las exportaciones primarias a crecer más lentamente que las importaciones industriales. El programa procura corregir los factores inmediatos de desequilibrio y esbozar al mismo tiempo las medidas que corrijan gradualmente la tendencia al desequilibrio crónico. Los lineamientos son los siguientes:

1. — Medidas de aliento a la exportación de productos agropecuarios e industriales según lo expresado en otras secciones.

2. — Estímulo de la substitución de importaciones de acuerdo con un orden de prelaciones basado en la economicidad de las distintas industrias y su contribución al fortalecimiento de la economía.

3. — Promoción del intercambio con los países latinoamericanos, especialmente con los países vecinos, procurando abrir nuevas líneas de complementación industrial. Materias primas y productos industriales que no sea dable adquirir en los mercados tradicionales, por no permitirlo la capacidad de pagos exteriores del país, podrían procurarse en los países vecinos a cambio de exportaciones argentinas de otras materias primas y productos industriales.

## IX

### NEGOCIACIONES FINANCIERAS CON EL EXTERIOR

Se ha expresado en la Introducción que el país requiere momentáneamente una cantidad considerable de capital extranjero que deberá procurarse mediante negociaciones de carácter público y en el campo de la actividad privada. Con este propósito se presenta el siguiente programa:

1. — Envío de una misión financiera a Estados Unidos a fin de realizar las siguientes gestiones:

- a) Empréstitos para cubrir en los próximos tres años una parte de las necesidades más apremiantes de bienes de capital y en la medida en que sea prudente hacerlo teniendo en cuenta nuestra capacidad de pagos en dólares.
- b) Obtención de recursos adicionales en dólares a fin de facilitarlos a la iniciativa privada argentina para la modernización de sus equipos, por intermedio del nuevo Banco de Desarrollo Económico a que se refiere el punto 4 de la sección XIV.

2. — Envío de una misión financiera a Europa, que tendrá a su cargo estas gestiones:

- a) Arreglo de la deuda de pago perentorio y a corto plazo emergente de los convenios comerciales y las importaciones de pago diferido.
- b) Concertación de nuevos empréstitos para cubrir el resto de las necesidades más apremiantes de importación de bienes de capital en los próximos tres años.
- c) Revisión de los convenios bilaterales, en los sectores del comercio europeo en que ello fuere posible, a fin de facilitar las transacciones multilaterales y la progresiva dilatación del ámbito en que éstas se operan.

3. — Estímulo de las inversiones privadas de capital extranjero a través del mercado libre de cambios, y determinación de los campos de acción en que se vería con agrado su realización.

4. — Ingreso al Fondo Monetario y al Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento. La Argentina es el único país de la América Latina que no participa en estas instituciones públicas, creadas dentro de la Carta de las Naciones Unidas a la que está adherida nuestro país. Con ello se ve privada de dos fuentes muy sanas de crédito internacional destinadas a promover el desarrollo económico y la estabilidad monetaria. La incorporación a ambas entidades deberá hacerse expresando claramente las normas a que se ajustará nuestra política monetaria y financiera en sus aspectos internacionales.

## POLITICA DE ESTABILIDAD MONETARIA

El grave problema de la inflación tiene que atacarse en dos frentes: en el de los sueldos y salarios y en el del financiamiento de las necesidades del Estado y la actividad privada. Es indispensable proceder firmemente en ambos frentes para restablecer cuanto antes una moneda sana y estable en la Argentina. Las medidas que se llevarán a la práctica son las siguientes:

1. — Aumento de sueldos y salarios en la actividad económica privada. Este aumento es ineludible a fin de atenuar en lo posible en los grupos de ingresos inferiores, así como en los otros grupos rezagados en el proceso de inflación, las consecuencias de la devaluación monetaria sobre el costo de la vida popular. El Estado deberá ejercitar toda su gravitación en este reajuste de las remuneraciones:

- a) Se tenderá al establecimiento de remuneraciones mínimas de acuerdo con las zonas económicas del país y se promoverán aumentos en las categorías superiores al mínimo.
- b) El mínimo y los aumentos deberán ser absorbidos por los beneficios de los empresarios y el incremento de la productividad del trabajo.
- c) Los aumentos deberán negociarse en cada fábrica entre el empresario y el sindicato, sin perjuicio de las normas generales que establezca la organización sindical.
- d) La remuneración mínima y el aumento de sueldos y salarios no podrán transferirse al consumidor en forma de alza de precios.
- e) Del cumplimiento del propósito anterior serán directamente responsables los empresarios, que concertarán entre sí arreglos de precios estabilizados por ramas de actividad, se encargarán de su aplicación y propondrán al gobierno las medidas correctivas indispensables para mantener la política de estabilización, sin perjuicio de la flexibilidad que las circunstancias dispongan.

2. — El aumento de sueldos y salarios en la administración<sup>7</sup> pública deberá también vincularse al aumento de productividad, en la siguiente forma:

- a) Establecimiento de una escala de aumentos que parte de un mínimo y suba hasta las categorías superiores del personal que han sido fuertemente castigadas por la inflación.
- b) El cumplimiento inicial de esta escala se realizará con un aumento medio del 10 % en los sueldos y salarios.
- c) Conforme se produzcan vacantes ordinarias o por eliminación del personal incompetente, la mitad de la economía se dedicará a absorber gradualmente el aumento realizado de acuerdo con el inciso b) y la otra mitad al cumplimiento de la escala prevista en el punto a).

3. — Aumento de la recaudación impositiva:

- a) Por medidas destinadas a evitar la evasión fiscal.
- b) Por aumento de la tasa progresiva del impuesto sobre los réditos y su elevación en las categorías superiores.

- c) Por un impuesto especial que grave el incremento de valor en los contratos de arrendamiento en especie.
- d) Por un impuesto especial a las ganancias extraordinarias.
- e) Por medidas que absorban para el Estado las ganancias circunstanciales derivadas del ajuste de los tipos de cambio.
- f) Por otras medidas fiscales.

4. — Restablecimiento del crédito público interno a medida que se avance en el saneamiento monetario:

- a) Restablecimiento de la cédula hipotecaria argentina sobre bases financieras sanas, especialmente para la vivienda popular, urbana y rural, y para las inversiones productivas en el campo.
- b) Colocación en el público de empréstitos para financiar las inversiones del Estado.

## XI

### POLÍTICA IMPOSITIVA

En el sistema tributario argentino se ha operado una regresión inconveniente que ha hecho retroceder en la evolución iniciada en el país con el impuesto a los réditos. Para superar esa regresión y complementar la finalidad puramente fiscal del impuesto con un objetivo económico-social se adoptarán medidas dentro de los siguientes lineamientos, además de las enunciadas en el apartado 3 de la sección X:

- a) Disminuir las impuestos a los consumos esenciales en la medida que lo vaya permitiendo el aumento de la recaudación de los gravámenes directos.
- b) Estudiar medidas de desgravación parcial, a fin de estimular la implantación de actividades que interesa desarrollar.
- c) Desgravar parcialmente o no aumentar el impuesto a la parte del rédito que se reinvierte para acrecentar la capacidad productiva.

## XII

### ADMINISTRACION PÚBLICA

La administración pública argentina ha llegado a una seria crisis de eficiencia. Hay superabundancia de personal y los sueldos bajos han alejado vasto número de hombres capaces. Hay que aligerar gradualmente los cuadros; seleccionar el personal eliminando los incompetentes; alentar a los idóneos —que los hay en gran número— mediante aumentos de sueldos y justas promociones. Por otra parte la creación de nuevos ministerios, especialmente en la rama económica ha llevado cierta dispersión de tareas y responsabilidades que debiera corregirse. A este propósito responden las siguientes medidas:

1. — Revisar el ordenamiento ministerial presente y reorganizar el mecanismo administrativo del Estado; descentralizar las funciones; dar responsabilidad a los jefes en todas las categorías y hacerles participar activamente en la selección y calificación de su propio personal.
2. — Eliminar el personal que careciera de la indispensable idoneidad, y redistribuir el personal sobrante.
3. — Establecer el servicio civil, con normas estrictas para los nombramientos, calificaciones, ascensos y eliminaciones, con la intervención del personal en las diferentes jerarquías.
4. — Restablecer la autonomía de los Bancos oficiales y demás organismos especializados del Estado, ajustando su funcionamiento a normas de orientación y vigilancia.

### XIII

#### INTERVENCION DEL ESTADO

Hay dos formas viciosas de intervención del Estado en la vida económica, que es necesario extirpar. Por un lado, su manejo directo de empresas comerciales e industriales, cuando no se justifica por ningún interés colectivo. Ese interés aconseja mantener el petróleo y los ferrocarriles en manos del Estado, por la enorme gravitación que tendrían de otro modo las empresas en el resto de la economía. Todo ello sin perjuicio de la colaboración limitada de la iniciativa privada. Pero no hay razones para hacerlo en actividades de otro tipo en donde, por añadidura, suele haber apreciable desequilibrio financiero.

Por otro lado, el Estado interviene en distintas formas que trapan innecesariamente la libertad del empresario privado en perjuicio de la fluidez y eficacia del sistema económico. Esto ha contribuido a que el Estado haya perdido el dominio de los resortes superiores que han de guiar su política de desarrollo, en detrimento del crecimiento regular y vigoroso de su economía.

Para corregir estos males se tomarán, gradualmente, las siguientes medidas:

1. — Liquidación de empresas comerciales e industriales con la debida preferencia a la iniciativa nacional:
  - a) Empresas de la Dirección de Industrias del Estado;
  - b) Empresas de automotores;
  - c) Aerolíneas Argentinas;
  - d) Destilería de San Nicolás, para aprovechar grandes inversiones hasta ahora frustradas;
  - e) Otras empresas comerciales e industriales en que no se comprometiera ningún interés colectivo al traspasarlas a la iniciativa privada.
2. — Eliminación progresiva del control de precios;

Cuando se hayan eliminado definitivamente los factores inflacionarios, de acuerdo con la Sección X, el control de precios resultará innecesario. Mientras tanto, habrá un período de transición en que se seguirá esta política:

- a) Responsabilizar a los empresarios en la acción estabilizadora en los precios, mediante el régimen de convenios a que se refiere el punto 1, c) en la Sección X;
- b) Proseguir la eliminación gradual de los controles en todos aquellos casos en que, por actuar la libre competencia, ello alentare el crecimiento de la producción sin encarecer súbitamente los consumos populares;
- c) Eliminar progresivamente los subsidios de precios a medida que el aumento del ingreso real en la población permita absorber sus efectos sobre el costo de la vida.

3. — Eliminación gradual del control de cambios:

- a) Supresión de los permisos de importación en el mercado oficial, a medida que mejore la situación del Balance de Pagos;
- b) Medidas tendientes a la unificación de tipos y mercados.

4. — Promover el libre juego de la oferta y la demanda, por medidas destinadas a combatir las prácticas restrictivas de la competencia y el perfeccionamiento de las leyes contra los monopolios.

## XIV

### SISTEMA BANCARIO

No se duda que el Estado ha de tener la orientación suprema de la política monetaria y bancaria, mediante el manejo eficaz de los resortes superiores del sistema, según se ha expresado en la Sección anterior. Conviene que el Banco Central continúe en manos del Estado —dentro de la órbita del Ministerio de Finanzas— pero ello es distinto de su oficialización. Liberado tal Ministerio del manejo directo de la institución monetaria, podrá desempeñar importantísimas funciones de coordinación, así como tener a su cargo la elaboración periódica, dirección y supervisión de la política de inversiones en los programas de desarrollo económico a que se refiere la Sección XV. Por otro lado, no hay que confundir la dirección superior y supervisión del sistema privado con el régimen de perversión burocrática a que se lo ha sometido. Para corregir este estado de cosas y dar el máximo de eficacia a todo el sistema, el mismo se reorganizará de acuerdo con los siguientes principios:

1. — Autonomía técnica y administrativa del Banco Central como organismo exclusivo del Estado:

- a) Su Presidente deberá tener amplia independencia para cumplir y hacer cumplir la ley, y gozar de la inamovilidad de los magistrados de la Suprema Corte mientras dure su mandato. No desempeñará funciones ministeriales ni tendrá responsabilidades políticas, pero participará en las

reuniones de gabinete en que se consideren problemas de política económica y financiera, en cumplimiento de las funciones de Consejero que concierne al Banco;

- b) El Banco Central tendrá amplias funciones de orientación general y supervisión de las operaciones del sistema bancario y, entre ellas, tendrá la facultad de establecer un efectivo mínimo equivalente al incremento total de los depósitos de los Bancos.

2. — Devolución de sus responsabilidades al sistema bancario:

- a) Retorno a los Bancos de los depósitos transferidos al Banco Central;  
b) Libertad de los Bancos para decidir sus propias operaciones, bajo su exclusiva responsabilidad y de acuerdo con la orientación de la política crediticia trazada por el Banco Central.

3. — Saneamiento de los Bancos oficiales:

- a) Determinación de las pérdidas hasta el momento del cambio reciente de autoridades y procedimientos de liquidación.  
b) Determinación y liquidación de los créditos morosos a la misma fecha.

4. — Transformación del Banco Industrial en un Banco autónomo de Desarrollo Económico, de acuerdo con las siguientes bases:

- a) Transferencia al Banco de la Nación de las operaciones corrientes de crédito industrial;  
b) Realización de operaciones de financiamiento de inversiones a plazos medios y largos, ya sea directamente o a través del sistema bancario;  
c) Emisión de obligaciones y realización de operaciones de crédito interno y externo a los fines del inciso anterior.  
d) Vinculación de firmas nacionales con firmas extranjeras para facilitar operaciones de promoción, financiamiento y cooperación técnica.

5. — Consolidación a largo plazo de la deuda bancaria a corto plazo de firmas o actividades que necesiten aliviar la carga de sus compromisos financieros, para desenvolverse normalmente.

XV

HACIA UN PROGRAMA DE DESARROLLO

Los distintos temas considerados en el Plan que acaba de concretarse, son apenas un mero enunciado de una serie de aspectos parciales del problema de restablecimiento, que siguen siendo objeto de estudio detenido.

Por otro lado, si todas las medidas a que se hace referencia están enderezadas a resolver la crisis por que atravesamos, no sería correcto considerarlas únicamente en relación a lo inmediato. Hay también que planear el futuro y establecer el nexo ineludible entre los requerimientos de hoy y los que traerá consigo, más adelante, el desarrollo argentino.

El país ha ido acumulando una masa considerable de necesidades insatisfechas que, aparte de requerir la inversión de cuantiosos capitales, no podrán afrontarse con un criterio circunstancial sino tratando de penetrar en el futuro, así en sus exigencias como en la aptitud real para hacer frente a ellas.

¿Cuáles son las posibilidades de crecimiento del ingreso argentino, una vez superadas las dificultades actuales? ¿Qué necesidades de capital se impondrán para afrontar esas posibilidades de crecimiento en sus distintas alternativas? ¿Qué márgenes disponibles podrá haber en el balance de pagos para transferir parte de ese ahorro a la importación de bienes de capital, en distintas hipótesis de crecimiento de las exportaciones y del ingreso? Estas y muchas otras cuestiones habrá que examinarlas cuidadosamente al proyectar el futuro crecimiento argentino. Para ello hay que partir de un análisis de nuestros recursos naturales. Es necesario, también, ahondar seriamente el problema de la tierra. El país tiene que elevar sus rendimientos, y aparte de todas las medidas para mejorar la técnica productiva habrá que tomar otras que eliminen los obstáculos que impiden el pleno aprovechamiento del potencial productivo del campo. Ello es indispensable para alcanzar un alto ritmo de desarrollo en la economía argentina.

Desde otro punto de vista, en las tareas de programación se presentan intrincados problemas que sólo pueden resolverse con razonable grado de seriedad si se emplean procedimientos hasta ahora no aplicados entre nosotros. En los últimos años se ha venido desenvolviendo en otras partes una técnica de análisis y proyecciones del desarrollo económico a la cual el país —no obstante el loable esfuerzo en sus trabajos de ingreso nacional— ha estado completamente ajeno.

En realidad, toda solución presente de un problema económico tiene que verse con perspectiva de tiempo; y esa técnica de análisis y proyecciones permite lograr ese propósito y ofrecer así los elementos de juicio indispensables para establecer aquel nexo ineludible entre las soluciones circunstanciales del momento y las exigencias del desarrollo futuro, a fin de escapar a las consecuencias, a veces trágicas, de la improvisación, como lo demuestra la experiencia reciente.

Ni en energía o petróleo, ni en transportes o viviendas, ni en siderurgia o investigación tecnológica, para tomar al azar problemas muy significativos del momento, podrá llegarse a soluciones eficaces mientras no se penetre en las posibles exigencias del futuro.

Esto no significa que las necesidades del presente han de verse demoradas en su satisfacción mientras no se disponga de un cuerpo completo de análisis y proyecciones. El Plan que ahora se presenta es una clara prueba en contrario.

Las necesidades de inversión son cuantiosas, y por algunos años —en una hipótesis optimista— sobrepasarán los recursos del país. Hay, pues, que establecer un cuidadoso orden de prelaciones y examinar, al mismo tiempo, hasta dónde puede llegar el nivel del consumo privado y público del país, dado el esfuerzo de capitalización que es necesario realizar.

Por todas estas consideraciones y muchas otras que aquí cabe omitir, el Plan que se presenta, además de estudios parciales que ya se están efectuando o deberán comenzar en seguida y sin perjuicio de ir poniendo en práctica las recomendaciones que se formulan; requiere un examen profundo de la economía del país, de los obstáculos que se oponen a su crecimiento, la forma de eliminarlos y la serie de medidas que será indispensable aplicar para llegar a un ritmo satisfactorio de desarrollo. Para todo ello, para explorar los distintos aspectos del

problema del crecimiento, es conveniente que en tal examen se cuente con la colaboración de expertos que hayan realizado este género de estudios en otros países latinoamericanos.

Por esta razón, el Gobierno ha solicitado a la Comisión Económica para la América Latina (C.E.P.A.L.), y a la Administración de Asistencia Técnica, ambos organismos especializados de las Naciones Unidas, que faciliten el concurso de un grupo de expertos a fin de que, en un plano estrictamente técnico, colaboren en estas tareas con funcionarios argentinos.

El trabajo de estos expertos no sólo servirá para la mejor aplicación práctica del Plan que ahora se presenta, que en fin de cuentas no es más que un plan de emergencia, sino que ofrecerá al futuro Gobierno una serie de elementos de juicio de la mayor importancia para la elaboración de su propio programa de desarrollo y la más adecuada orientación de su política económica social y financiera.

## APENDICE II

**INVERSIONES DE FONDOS Y DEMAS BIENES EN EL PAÍS,  
PERTENECIENTES A TITULARES DEL EXTERIOR QUE,  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 1955 SE HALLABAN SUJETOS  
A CONTROL POR EL BANCO CENTRAL**

1. — Las disposiciones adoptadas el 28 de octubre permitieron suprimir toda restricción al normal movimiento, en el país, de los fondos pertenecientes a titulares del exterior originados por operaciones desde esa fecha, y dejar libres de control las rentas de inversiones extranjeras que se hubieran hecho exigibles a partir del 30 de junio de 1955.

Asimismo, medidas posteriores simplificaron el régimen de control para los fondos extranjeros existentes al 27 de octubre del mismo año, y liberalizaron los correspondientes a titulares domiciliados o residentes en países limítrofes al nuestro.

**CUADRO N.<sup>o</sup> 1  
CLASIFICACION POR ORIGEN**

<b>Países</b>	<b>Millones de m\$.</b>
Estados Unidos (1).....	5.751,1
Reino Unido (1).....	4.006,6
Bélgica (1).....	1.867,3
Suiza .....	1.684,1
Francia (1).....	1.312,2
Italia .....	544,3
Holanda (1) .....	537,0
Luxemburgo.....	473,7
Alemania.....	339,4
Panamá .....	336,6
España .....	260,6
Suecia .....	141,5
Canadá .....	114,6
Australia.....	51,7
Perú .....	23,6
Dinamarca .....	19,1
Méjico .....	17,5
Checoslovaquia .....	17,5
Portugal .....	13,0
Austria .....	12,9
Cuba .....	12,8
Venezuela .....	10,3
Otros .....	42,0
Total: .....	17.589,4

(1) Incluye posesiones.

En concordancia con el propósito de llegar gradualmente a la eliminación total de dicho régimen, y a fin de determinar un procedimiento que evitase perturbaciones innecesarias del mercado libre de cambios, se dispuso la realización de una encuesta sobre las inversiones y otros fondos del exterior que existían al 27 de octubre de 1955. La información se solicitó a las instituciones autorizadas, firmas y particulares depositarios, según los saldos de fin de año o, en su defecto, a la fecha más cercana posible.

Los guarismos precedentes muestran que el monto de esos fondos ascendía a m\$n. 17.589,4 millones. Según el lugar de residencia o domicilio de los titulares, las cuatro quintas partes del total correspondían a cinco países, con las siguientes proporciones: Estados Unidos 33 %, Reino Unido 23 %, Bélgica 11 %, Suiza 9 % y Francia 7 %.

Casi la mitad de los fondos —48 %— se hallaba invertida en valores mobiliarios de empresas de capital; una cuarta parte en sociedades de personas y otras empresas, excluidas aquéllas; el 20 % en depósitos en efectivo, y el exiguo remanente en otras colocaciones. (Véase Cuadro N.<sup>o</sup> 2).

El mayor volumen —42 %— correspondía a inversiones en empresas industriales o de transformación; las empresas de utilidad pública y las comerciales mostraban cifras muy similares, equivalentes en cada caso al 17 % del total; casi un 10 % estaba absorbido por entidades financieras y de seguros, y sumas menores invertidas en actividades primarias o extractivas, bancos e instituciones autorizadas para operar en cambios y diversas. (Véase Cuadro N.<sup>o</sup> 3).

2. — La encuesta cuyos resultados generales acaban de reseñarse comprendía, además, una información complementaria acerca de los servicios financieros pendientes de transferencia al exterior al 31 de diciembre de 1955.

Tales datos pudieron ser aportados sin dificultad por varios sectores, no así por los bancos e instituciones autorizadas (que ignoran la procedencia o concepto de los depósitos) por lo cual la suma de m\$n. 4.535 millones a que ascenderían dichos servicios —que, como es lógico, está incluida en el resultado general de m\$n. 17.589,4 millones— sólo proporciona una idea parcial acerca de su magnitud.

CUADRO N.º 2

## CLASIFICACION POR TIPO DE INVERSION

Tipos de inversión	Total	Estados Unidos ( <sup>1</sup> )	Reino Unido ( <sup>1</sup> )	Bélgica ( <sup>1</sup> )	Suiza	Francia ( <sup>1</sup> )	Italia	Holanda ( <sup>1</sup> )	Otros países
(En millones de m\$n.)									
Total general.....	17.589,4	5.751,1	4.006,6	1.867,3	1.684,1	1.312,2	544,3	537,0	1.886,8
Valores mobiliarios de empresas de capital...	8.520,3	2.926,1	1.651,3	473,8	1.329,6	571,7	308,8	453,1	805,9
Sociedades personales y otras empresas, excluyendo las sociedades por acciones.....	4.622,5	697,8	1.886,2	1.291,2	46,0	488,4	60,1	16,0	136,8
Depósitos en efectivo en bancos y particulares..	3.533,1	1.716,6	330,4	73,7	155,9	198,2	144,6	62,9	850,8
Préstamos.....	449,8	259,7	23,1	17,4	110,9	12,2	0,5	1,7	24,3
Valores públicos.....	229,6	118,7	24,4	7,9	21,4	16,3	8,2	2,5	30,2
Inmuebles.....	162,3	12,2	52,6	3,3	14,5	23,5	21,9	0,8	33,5
Otras inversiones.....	71,8	20,0	38,6	—	5,8	1,9	0,2	—	5,3

(1) Incluye posesiones.

CUADRO N.º 3

## CLASIFICACION POR ACTIVIDAD ECONOMICA

Ramos de actividad	Total	Estados Unidos ( <sup>1</sup> )	Reino Unido ( <sup>1</sup> )	Bélgica ( <sup>1</sup> )	Suiza	Francia ( <sup>1</sup> )	Italia	Holanda ( <sup>1</sup> )	Otros países
(En millones de m\$n.)									
Total general.....	17.589,4	5.751,1	4.006,6	1.867,3	1.684,1	1.312,2	544,3	537,0	1.886,8
Empresas de Utilidad Pública.....	2.986,2	332,9	340,5	1.285,5	565,0	30,2	15,2	5,3	411,6
Actividades Primarias o Extractivas.....	1.020,3	299,5	317,7	10,7	15,3	8,6	1,9	331,3	35,3
Industriales o de transformación.....	7.446,2	3.325,4	1.570,3	328,9	349,0	575,8	364,0	104,2	828,6
Comerciales.....	2.956,5	1.210,2	1.109,9	56,9	77,5	162,2	21,1	43,4	275,3
Bancos e Instituciones Autorizadas.....	855,2	218,1	161,4	87,8	76,2	106,5	57,3	21,4	126,5
Financieras y Seguros....	1.658,8	276,9	267,4	62,0	566,3	296,1	61,9	29,7	98,5
Diversas.....	666,2	88,1	239,4	35,5	34,8	132,8	22,9	1,7	111,0

(1) Incluye posesiones.

## CUADRO N.º 4

## CLASIFICACION POR RAMO DE ACTIVIDAD Y TIPO DE INVERSION

Ramos de actividad	Tipos de inversión							
	Total	Valores mobilia- rios de empre- sas de capital	Soc. pers. y otras empr. excl. las socied. por acc.	Depósi- tos en efectivo en ban- cos y par- ticularles	Prés- tamos	Valores Públicos	Inmue- bles	Otras
(En millones de m\$n.)								
Total general . . . . .	17.589,4	8.520,3	4.622,5	3.533,1	449,8	229,6	162,3	71,8
Empresas de Utilidad Pública . . . . .	2.986,2	1.077,5	1.229,8	499,2	168,9	—	0,2	10,6
Actividades Primarias o Extractivas . . . . .	1.020,3	791,7	158,3	60,1	0,6	0,1	3,0	6,5
Industriales o de Transformación . . . . .	7.446,2	4.524,5	868,9	1.884,2	144,6	0,8	21,6	1,6
Comerciales . . . . .	2.956,5	977,6	1.334,1	517,1	47,8	69,2	5,2	5,5
Bancos e Instituciones Autorizadas . . . . .	855,2	41,1	336,6	318,7	—	122,5	33,8	2,5
Financieras y Seguros . . . . .	1.658,8	942,3	455,6	128,2	77,0	4,3	19,4	32,0
Diversas . . . . .	666,2	165,6	239,2	125,6	10,9	32,7	79,1	13,1

ACABOSE DE IMPRIMIR  
EN BUENOS AIRES  
EN LOS TALLERES GRAFICOS DE  
GUILLERMO KRAFT LIMITADA  
SOC. ANON. DE IMPRESIONES GENERALES  
RECONQUISTA 319  
EL DIA DIEZ DE JULIO DE 1957