

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

MEMORIA ANUAL

VIGESIMOTERCER EJERCICIO

1957

BUENOS AIRES

1958



BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

MEMORIA ANUAL

VIGESIMOTERCER EJERCICIO

1957

BUENOS AIRES

1958

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

DIRECTORIO

Presidente:

EDUARDO LAURENCENA

Vicepresidente:

HORACIO J. FERRO

Directores:

CARLOS A. COLL BENEGAS

Presidente del Banco de la Nación Argentina

OSCAR E. DOYHAMBEHERE, ISIDORO MARTÍN

ANTONIO MEDINA ALLENDE y CARLOS MIGNAQUY
en representación del Poder Ejecutivo Nacional

Secretario del H. Directorio:

JUAN ANTONIO NICHOLSON

Gerente General:

JOSÉ LUIS JULIO MAZZAFERRI

INDICE

Página
Nº

INTRODUCCION	1
CAPITULO I — EVOLUCION DE LA ECONOMIA EN 1957	19
1. La actividad interna. — 2. La evolución de los medios de pago en 1957. — 3. El desarrollo del intercambio comercial. — 4. Financiaciones públicas y privadas desde el exterior.	
CAPITULO II — NORMALIZACION Y SANEAMIENTO DEL SISTEMA BANCARIO ARGENTINO	61
1. Mirada retrospectiva. — 2. La decisión del Gobierno Provisional. — 3. La puesta en marcha del régimen bancario normalizado. — 4. Otros aspectos de la normalización y saneamiento bancario — 5. Refirmación de los alcances nacionales del régimen de la Ley de Bancos. — 6. Posición del Banco de la Provincia de Buenos Aires frente al régimen bancario nacional.	
CAPITULO III — EL CREDITO Y LAS OPERACIONES BANCARIAS	
I. LA POLITICA DE CREDITO	73
1. Orientación general seguida en materia crediticia. — 2. Las nuevas tasas de interés y de redescuento. — 3. El crédito bancario y las inversiones en activos fijos. — 4. El crédito agropecuario. — 5. El crédito industrial. — 6. El crédito al comercio. — 7. El crédito en favor de empresas adjudicatarias de obras, trabajos y servicios públicos. — 8. El crédito hipotecario.	
II. LAS OPERACIONES BANCARIAS	80
1. Evolución de los préstamos e inversiones. — 2. Los préstamos por actividades. — 3. Desarrollo de los depósitos.	
CAPITULO IV — RELACIONES DEL BANCO CENTRAL CON LOS BANCOS	85
1. La reconversión del régimen bancario. — 2. La retransferencia de los depósitos. — 3. Estado de cuentas de los bancos con el Banco Central al 1/12/57. — 4. Los efectivos mínimos. — 5. Las operaciones del Banco Central con los bancos. — 6. La fiscalización bancaria. — 7. Autorización de nuevos bancos y filiales de entidades existentes. — 8. Liquidaciones. — 9. Otros asuntos.	
CAPITULO V — EL REGIMEN DE CAMBIOS	
I. REGIMEN DE LAS IMPORTACIONES	93
1. Evolución del régimen general. — 2. Sectores especiales. — 3. Reparticiones oficiales. — 4. Importaciones al Sur del Paralelo 42°.	
II. REGIMEN DE LAS EXPORTACIONES	105
1. El tratamiento cambiario de los productos de exportación. — 2. Política seguida en el tratamiento cambiario de las exportaciones. — 3. Exportación de productos en cuya elaboración intervienen materiales importados. — 4. Negociación de divisas por entregas de combustible a aviones de propiedad extranjera. — 5. Exportación de frutas y otros productos a Brasil.	
III. LAS OPERACIONES DE CAMBIO	109
1. Cotizaciones en los mercados oficial y libre de cambios. — 2. Incor-	

poración al sistema multilateral del chelín austriaco y del marco alemán como monedas de pago. — 3. Arbitrajes a término en el mercado libre en divisas multilaterales. — 4. Seguros de cambio, en el mercado oficial, para exportaciones pagaderas en divisas multilaterales. 5. — Supresión de las operaciones de pase con el Banco Central. — 6. Oro en custodia. — 7. Autorización para efectuar transferencias por el mercado oficial. — 8. Registro de Corredores y de Casas y Agencias de Cambio.	
IV. EL CONTRALOR DE FONDOS	114
1. Liberación de restricciones que afectaban a rentas y capitales. —	
2. Derogación de las disposiciones sobre contralor político.	
V. INSPECCIONES Y SUMARIOS DE CAMBIO	115
CAPITULO VI — POLITICA COMERCIAL Y FINANCIERA CON EL EXTERIOR	
I. POLITICA DESARROLLADA	117
1. El sistema multilateral argentino de comercio y pagos con países europeos. — 2. Comercio bilateral con países limítrofes y otros europeos. — 3. Relaciones con el área del dólar. — 4. Tratativas para el establecimiento gradual de un régimen de pagos multilaterales entre los países latinoamericanos. — 5. Creación de un mercado regional latinoamericano.	
II. DESARROLLO DE LOS CONVENIOS BILATERALES EN VIGENCIA Y CARACTERISTICAS DE LOS CONCERTADOS EN EL AÑO	133
1. Países americanos. — 2. Otros países con convenios bilaterales.	
CAPITULO VII — EL MERCADO DE VALORES	
1. Las disposiciones del 22 de octubre. — 2. Las actividades bursátiles. — 3. La absorción de valores públicos e hipotecarios. — 4. La actuación del Banco Central como Agente Financiero del Gobierno Nacional. — 5. La Comisión de Valores. — 6. Supervisión de los mercados de valores mobiliarios.	145
CAPITULO VIII — ASPECTOS ADMINISTRATIVOS	
1. Cambios en la organización del Banco. — 2. Remuneraciones, capacitación y otros beneficios para el personal.	159
CAPITULO IX — CUENTAS PATRIMONIALES Y RESULTADO DEL EJERCICIO	
1. Nuevo Balance del Banco Central. — 2. Restitución de los depósitos, y cancelación y transformación de las movilizaciones. — 3. Ajuste de los saldos en oro y divisas. — 4. Aumento del capital y movilización de las reservas. — 5. Bono de Saneamiento Bancario a cargo del Gobierno Nacional. — 6. Inversiones en valores mobiliarios. — 7. Circulación monetaria. — 8. Depósitos. — 9. Bancos. Depósitos previos de importación. — 10. Cuentas transitorias pasivas. — 11. Resultado del ejercicio.	163
A P E N D I C E	
NORMALIZACION Y SANEAMIENTO DEL SISTEMA BANCARIO ARGENTINO	
I. EXPOSICION DE MOTIVOS	172
II. LINEAMIENTOS GENERALES DE POLITICA MONETARIA, CREDITICIA Y CAMBIARIA	189
III. BONO PROVISIONAL DE SANEAMIENTO BANCARIO	205

I N T R O D U C C I O N

1. La crisis de desarrollo que aqueja a la economía argentina —reflejada en la declinación del producto medio por habitante a lo largo de toda una década que, en el orden internacional, habrá de ser recordada precisamente como un período de elevación sin precedentes de la producción y nivel de vida de las clases populares— y la progresiva acentuación en ella de desequilibrios estructurales que hacen tan ardua ahora su rehabilitación, han sido objeto de estudios técnicos exhaustivos cuya amplia difusión y discusión pública exime de toda nueva reseña detallada de las causas que llevaron a la situación presente, y de la naturaleza y gravedad de las distorsiones que será preciso superar para que nuestra economía vuelva a cobrar un ritmo de expansión acorde con las posibilidades naturales del país. Por otra parte, mal podría discreparse ya en la apreciación de una evolución cuyos extremos el tiempo se ha encargado de confirmar desde que fueran claramente expuestos ante la Nación a poco de asumir el poder el Gobierno Provisional. Limitémosnos, pues, a recordar en forma muy breve que como consecuencia de un desarrollo industrial que, en parte, se extendió apresuradamente en superficie, hasta abarcar, aunque sólo fuese en función de mero armado o por vía de fraccionamiento, casi toda la variedad de artículos finales, esenciales o no, por los que pueda existir alguna demanda en plaza, se han creado necesidades de importación de materias primas, semielaboradas, complementos de fabricación y otros elementos por volúmenes que ya no sería factible comprimir en medida apreciable sin causar, primero, una contracción en las industrias que para su abastecimiento dependen primordialmente del exterior, afectar en seguida a las actividades usuarias de los productos o artículos elaborados por aquéllas y, por último, a través de la declinación de la ocupación y de los ingresos, deprimir peligrosamente la actividad interna en general.

No se previó que tal desarrollo exigía ya sea acrecentar sustancialmente la capacidad exportadora del país o bien reforzar su infraestructura industrial, impulsando la producción interna de combustibles, hierros y aceros, y otras materias básicas que existen en comprobada abundancia y accesibilidad en nuestro propio territorio.

La magnitud del desequilibrio estructural sobrevenido se evidencia en el peso preponderante que adquirieron en la composición de nuestras importaciones imprescindibles el petróleo; el carbón; los hierros y aceros elaborados y semielaborados; las celulosas; las maderas.

Que al mismo tiempo se dejó decaer el marco de soporte que so pena de estrangular el desarrollo económico debe, al contrario, ampliarse progresivamente —la provisión de energía, los servicios de transporte, las comunicaciones, la vialidad, la vivienda—, es un hecho tan visible que casi está de más volver a señalarlo.

2. Hacia fines de 1955, las considerables tenencias de oro y divisas disponibles en 1946 —sin mencionar los ingresos netos que produjeron posteriores balances de pago favorables— habían descendido por debajo de lo que podía estimarse un razonable nivel de seguridad, teniendo en cuenta por un lado la menor elasticidad de nuestras importaciones y, por otro, la índole de nuestras exportaciones, compuestas en su mayor parte de producciones anuales sujetas a alternativas climáticas y que, además, han estado siempre expuestas a marcadas oscilaciones de precios en el mercado mundial.

Es decir que el país ya no contaba con reservas monetarias internacionales que le permitieran encarar la reconstrucción de su economía por sus propios medios, y hacer frente al mismo tiempo a las importaciones corrientes imprescindibles. Y esas escasas reservas han continuado declinando.

3. Dejando aquí al margen el comentario que sería sin embargo pertinente sobre las perturbaciones morales, políticas y sociales causantes de un prolongado proceso de debilitamiento de la economía, que constituyen a la vez efectos de él cuando tal proceso va acompañado —como lo ha sido en nuestro caso— de una ininterrumpida desintegración del valor de la moneda, y ciñéndonos a los términos más estrictamente económicos, es evidente que la situación descripta sólo puede ser superada de dos maneras:

Por una parte, se trata de impulsar al máximo producciones que puedan aligerar de modo sustancial nuestras necesidades de importación —principalmente combustibles líquidos y sólidos, hierros y aceros, sin perjuicio de otras sustituciones menores—, a fin de colmar los grandes vacíos acaecidos en la estructura económica. Para ello se requiere ahora la cooperación financiera internacional, pública o privada, que también es necesaria para

atender a la ampliación previsora de las usinas energéticas y demás servicios generales de la economía. Por otra, han de acrecentarse cuanto sea posible las exportaciones, procurando también diversificarlas y, desde luego, valorizarlas por todos los medios que apropiadamente quepa poner en práctica para ello, hasta volver a crear saldos favorables que alcancen a cubrir las necesidades corrientes de importación y el reembolso progresivo de los créditos que se obtengan en el exterior.

Ambos aspectos guardan interdependencia, y en las apremiantes circunstancias actuales tendrán que conjugarse con alguna fortuna en el tiempo si se ha de mantener la capacidad de importación del país durante el lapso que pueda tomar la corrección del balance de pagos por uno y otro lado, y evitar así una contracción de las actividades internas que sería lamentable no sólo por el desasosiego social y político que engendraría sino también porque es preciso mantener y acrecentar el ingreso nacional, para poder hacer frente —por vía de ahorro genuino— a las cuantiosas inversiones de moneda nacional que implica ese esfuerzo de incrementación de la economía.

Se trata, en fin, de estabilizar cuanto antes el valor interno y externo de nuestra moneda, aspecto no menos importante que los anteriores.

4. En qué medida se ha logrado avanzar en las tres direcciones?

Las necesidades de importación de equipos y maquinarias, expresadas en dólares, fueron estimadas originariamente en unos 1.200 millones, cifra que incluía exigencias de reequipamiento del sector privado por 400 millones. Posteriores estudios técnicos más detenidos han mostrado que las inversiones del sector oficial exclusivamente habrían de sobrepasar los 1.400 millones de dólares, a lo que procede añadir los requerimientos privados que, por cierto, no son calculables con igual grado de aproximación.

Las financiaciones concertadas en el curso del ejercicio se reseñan en otro lugar de esta Memoria. Con las obtenidas en 1956 equivalen hasta ahora a algo más de 500 millones de dólares y se refieren, en lo sustancial, a la Planta Siderúrgica de San Nicolás, a la Superusina Eléctrica de Dock Sud, al Plan de Reactivación de Y.P.F. y al reequipamiento de los sistemas de transporte. El crédito otorgado por el Eximbank, principalmente para este último objeto, previó además una cuota para el reequipamiento del sector privado, siendo de señalar que el mismo Banco se avino

después a considerar, sin margen global limitativo, pedidos que individualmente pudieran someterse para equipos con destino a industrias no estatales y empresas de vialidad.

Al propio tiempo, en relación con las limitadas posibilidades que por ahora brinda el balance externo, se liberó progresivamente la importación de equipos de uso general, en la industria, autorizándola en parte con pago al contado pero preferentemente con pago diferido, y luego, dentro de un régimen de prioridades, la de maquinarias para producciones capaces de crear o de ahorrar divisas. Se modificó asimismo el régimen de inversiones extranjeras, dándole el carácter competitivo de que careció, tácita o expresamente, en años anteriores. Las numerosas inversiones privadas, en distintas divisas, autorizadas en el bienio 1956-1957 representan, en conjunto, algo más de 40 millones de dólares.

Sobre todos estos aspectos se informa con más detalle en los capítulos pertinentes.

5. No se logró, en cambio, elevar en medida apreciable el producido de nuestras exportaciones, que de 929 millones de dólares en 1955 sólo creció a 944 millones en 1956 y a 975 millones en 1957. Tan escaso aumento no guardó relación con el de su volumen físico, pese al desplazamiento que dentro del tonelaje global exportado se viene produciendo, entre esos años, hacia renglones de mayor valor unitario.

Considerando en forma ponderada esa más favorable composición, resulta que en 1956 aquél superó muy apreciablemente al de 1955, y que en los tres primeros trimestres de 1957 se logró el volumen de exportación más alto del período de casi 7 años que abarca una investigación recientemente publicada por la Dirección Nacional de Estadística y Censos.⁽¹⁾

Confirma asimismo el citado estudio, con mayor precisión, que no se ha detenido hasta el presente la baja que viene sufriendo el nivel general de los precios de nuestros productos de exportación desde 1951, la cual dista mucho de haber sido compensada por las variaciones ocurridas durante el período en el nivel general de costo de los bienes que importamos. Como puede observarse a continuación, a partir de entonces los términos del intercambio se han deteriorado en cerca de 30 %, o sea que para obtener un mismo volumen de importaciones el país necesita exportar hoy una masa 30 % mayor.

(1) Informe C. 48, sobre la evolución de los términos del intercambio en el período 1951-56 y los tres primeros trimestres de 1957.

CUADRO N° 1
INDICES DE EXPORTACION E IMPORTACION,
Y TERMINOS DEL INTERCAMBIO

Períodos	Valores unitarios		Términos del intercambio
	Exportación	Importación	
(Índice, base 1956 = 100)			
1951	144,4	110,9	130,2
1952	126,4	121,1	104,4
1953	122,9	104,2	117,9
1954	104,2	94,8	109,9
1955	107,5	95,6	112,4
1956	100,0	100,0	100,0
I 1956	99,4	100,1	99,3
II "	101,3	100,8	100,5
III "	100,9	99,6	101,3
IV "	98,7	99,5	99,2
I 1957	97,3	103,3	94,2
II "	97,5	109,1	89,4
III "	94,0	101,9	92,2

En lo que respecta en particular al año 1956, se advertirá que la caída del 11 % registrada con relación a 1955 fue provocada algo menos por suba de los precios de importación que por baja de los de exportación. En 1957 continúa el proceso, por los menores precios de nuestras ventas al exterior y por el aumento ocurrido en los de importación principalmente como consecuencia del alza de los combustibles, determinada por el cierre del canal de Suez. Si se eliminase esta gravitación transitoria los índices trimestrales del año mostrarían una baja mucho menor, pudiendo entreverse, tal vez, cierta estabilización de los términos del intercambio para 1958, si bien a un nivel francamente desfavorable que no ha de facilitar la rápida recuperación del valor de nuestras exportaciones por sobre el costo de nuestras importaciones corrientes. ⁽¹⁾

(1) El receso coyuntural de la economía norteamericana, que está incidiendo tan seriamente en los términos del intercambio de algunos países por desvalorización de los pocos productos básicos que exportan, ha venido determinando bajas en los precios de metales no ferrosos y, más recientemente, en algunas clases de hierros elaborados y caucho, rubros que no carecen de significación en el cuadro de nuestras importaciones corrientes. Por otra parte, la menor demanda de bienes de capital en Estados Unidos, y en otros países en que la expansión de la economía parece estar perdiendo impulso, podría determinar algún ajuste en los precios de equipos y maquinarias como consecuencia de una competencia más activa en el mercado nacional e internacional, así como una mejor disposición para la financiación crediticia de esta clase de exportaciones. En cambio, el receso estaría contribuyendo a deprimir los precios de las lanas —hecho muy sensible para la configuración de nuestro balance de pagos con la nación citada— y los de los cueros y el extracto de quebracho. En lo que respecta a granos, no se ha advertido hasta este momento que haya agravado la tendencia declinante de los precios, tal vez por la política que, en general, viene siguiendo aquélla en el sentido de no precipitar sus colocaciones.

No es éste el lugar apropiado para el análisis minucioso de las circunstancias que vienen determinando tan persistente declinación de los precios en el mercado internacional. En términos generales ello indica, desde luego, una desfavorable evolución de la relación entre la producción y la demanda; pero en lo que respecta en particular a los granos, no cabe duda que los enormes excedentes acumulados por el gobierno de Estados Unidos (1) ejercen, por su sola presencia, un efecto deprimente sobre los precios en dicho mercado. A lo cual se agrega el régimen de comercialización de los excedentes en los términos de la Ley N° 480 de ese país que autoriza su venta en la moneda del adquirente, condición que las demás naciones exportadoras no pueden ofrecer.

Como se sabe, tales colocaciones se han realizado inclusive en mercados tradicionales y naturales de la Argentina, interfiriendo en algunos casos la normal ubicación en ellos de nuestros saldos exportables.

Y es nuevo motivo de alarma la reciente extensión del régimen de ventas de dicha ley —anteriormente limitado a los productos adquiridos por el Gobierno de Estados Unidos, o a los que asegura un precio de soporte— a cualesquiera otros sobrantes agropecuarios.

Sostener el valor de comercialización de nuestros productos cuando los precios declinan en la esfera internacional, es problema arduo que difícilmente se resuelva por vía de acuerdos bilaterales o por recurso a operaciones de trueque, en los que ninguna de las partes se avendría a pagar por los artículos de la otra precios superiores a los internacionales sin obtener a su vez, en contrapartida, precios más elevados por los suyos. Existen, con todo, zonas geográficas hacia las que, por ocasional desabastecimiento o por efectiva expansión del consumo, ha resultado posible desviar excedentes que tal vez no habrían podido colocarse de inmediato en los mercados habituales sin deprimir su cotización.

A parte de esas posibilidades de ampliación de mercados, a las que nuestra política comercial siempre ha estado atenta, deberá procurarse, también, diversificar las producciones exportables. Este último proceso es en cierto modo consecuencia natural

(1) A fines de 1957 alcanzaron el volumen máximo hasta ahora registrado, nueva demostración del fracaso en ese país de la fórmula combinada de sostén de precios y restricción de la producción.

de la progresiva variedad y crecimiento, hasta arrojar excedentes, de producciones primarias o industrializadas que se emprendieron con la mirada puesta, en primer término, en el mercado interno; también en esta línea, de tanto en tanto, se notan interesantes avances. Y cabe por fin la misión, a aquellas de nuestras industrias manufactureras que ya han llegado o llegasen a cubrir la demanda interna por sus artículos, de contribuir, por su parte, a una mayor variedad de nuestras exportaciones y particularmente a su valorización.

Debe reconocerse, empero, que el desarrollo a que nos acabamos de referir exige su tiempo.

Entretanto, pese a la desalentadora evolución ya comentada de los términos del intercambio, el valor de nuestras ventas externas deberá seguir defendiéndose procurando orientar las producciones agropecuarias básicas en forma que, por su participación relativa en la composición de las exportaciones, éstas logren un monto global óptimo. Tal ajuste, que en épocas de estabilidad monetaria se producía de modo espontáneo por mera conversión de los precios internacionales a un tipo de cambio único, ahora lamentablemente requiere la fijación de precios políticos, vale decir una constante intervención de la autoridad estatal cuyas decisiones, aparte de no poder satisfacer nunca todos los intereses, comportan siempre algún riesgo de error, como se comprende fácilmente con sólo considerar los muchos elementos conjeturales que juegan en las previsiones de disponibilidad y mercados.

Será fuerza, también, seguir incrementando el volumen de la producción para lograr mayores saldos en los renglones agropecuarios que más interese exportar.

Es ello posible a breve plazo? La política de incentivación de la agricultura tuvo por efecto un significativo incremento de la superficie sembrada en la región central del país, la que en 1956, y también en 1957, superó en unos 2 millones de hectáreas a la cultivada en 1955. Paralelamente se registró entre 1956 y 1957 una disminución de más de 2.700.000 cabezas en las existencias de ganado vacuno. Es evidente que ha habido un desplazamiento de la ganadería hacia la agricultura, como el que ya se observó en otras oportunidades en que también se llegó a una utilización máxima de la superficie disponible en la región pampeana.

Debe concluirse de aquí que, en adelante, la producción en

esta región no podrá acrecentarse sino a ritmo muy lento, a medida que se implanten o generalicen mejores técnicas de cultivo o de cría? No lo creemos. La intensa campaña que en los dos años últimos se llevó contra la tucura, habría tenido ya por efecto aumentar apreciablemente la capacidad de carga ganadera de los campos. Cada tractor que se incorpora al trabajo rural libera buen número de hectáreas anteriormente reservadas al pastoreo de animales de trabajo. En general, parecería que por poco que se acelere la mecanización de las labores rurales podrían obtenerse también mayores rendimientos. La rapidez en los trabajos de arada y siembra permite aprovechar condiciones del suelo tal vez transitoriamente favorables. Pensando ya en producciones de otras regiones del país, el factor tiempo es importante también en los trabajos de recolección: cuantiosas pérdidas se han sufrido por deterioro parcial de excelentes cosechas que no pudieron levantarse con oportunidad.

6. El valor de las exportaciones, en 1956, excedió las necesidades corrientes de importación, dejando algún margen para otras finalidades. En 1957, al continuar la evolución desfavorable de los precios, sólo alcanzó a cubrirlas con justicia.

El déficit de la balanza comercial, que expresado en dólares fue de 183,8 millones en el primero de esos años, se elevó en el segundo a 335,6 millones. Conviene hacer notar que las importaciones comprenden equipos, maquinarias y otros elementos que en buena parte se introdujeron con facilidades crediticias o como inversiones de capital y que, por tal razón, sólo en pequeña parte hubieron de incidir en el balance de pagos.

El saldo desfavorable de dicho balance creció de 151 millones a 194 millones de dólares. Se recordará que en 1956 egresaron 40,5 millones como aportes al Fondo Monetario Internacional y al Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, mientras que, en cambio, en 1957 ingresaron 75 millones facilitados por el Fondo Monetario para aliviar nuestro balance de pagos con el área del dólar.

En 1956 el déficit en esa zona alcanzó a 177 millones frente a un total que, como se acaba de señalar, fue de 151 millones por balance favorable en el área de las divisas de convenio. En 1957 el desequilibrio en el área del dólar representó 82 millones, pero supera en 20 millones al del año anterior si se eliminan del

cómputo las transferencias realizadas en 1956 y 1957 con aquellos organismos financieros internacionales.

El fuerte resultado negativo en el ámbito del dólar decidió la adopción de medidas tendientes a corregir esa situación, canalizando hacia otras áreas las compras de ciertos productos que hasta entonces podían importarse desde cualquier origen, tales como hojalata, soda solvay, fibra o pasta de madera, soda cáustica, aluminio en lingotes, hierro en chapas, diversos aceros y algunos productos químicos.

Ya se señaló en la Memoria anterior que tales desvíos a otras áreas iban a hacerse necesarios, aunque sólo podrían efectuarse en cuanto lo fueran permitiendo las disponibilidades de divisas en ellas. De ahí que esas medidas sólo tuvieron efecto limitado en el curso del año, pero se confía en que producirán un alivio sustancial en 1958.

En el déficit general de 1957 gravitó con algo más de 50 millones el alza del costo y flete de los combustibles, a raíz del ya citado cierre del canal de Suez; vale decir que de no haber mediado ese factor el balance de pagos de este ejercicio habría resultado ligeramente menos desfavorable que el del precedente.

La cobertura de los saldos negativos determinó una disminución equivalente de las reservas de oro y divisas del país, ineludible para asegurar la continuidad de los abastecimientos corrientes como también para posibilitar algunas importaciones imposergables de bienes de capital y vehículos automotores. Cabe destacar que las compras de chasis para camiones representaron en el año 33.803 unidades por un valor de 107 millones, expresado en dólares. Con ellas se proporcionó alguna holgura al transporte caminero, sin que al suspenderse las importaciones hubiera quedado atendida, empero, la ingente necesidad de reposición de unidades viejas.

Idéntico propósito de dar la mayor fluidez a las provisiones indispensables presidió las demás medidas adoptadas para los otros renglones de importación. De haberse seguido una política distinta el drenaje de divisas hubiera sido sin duda más lento, pero se habrían sacrificado entonces las ventajas que a la economía general brinda la posibilidad, por parte de quienes dependen del exterior para la obtención de materias primas o semielaboradas, principalmente, de disponer de ellas en momento oportuno y cantidad suficiente dentro de un sistema igualitario, sin las trabas de

los regímenes anteriores que promovían demandas artificiales a título de previsión, limitaban la actividad de firmas más capaces y productivas y facilitaban el funcionamiento de mercados paralelos de bienes importados, según se tuvo oportunidad de comentar "in extenso" en la Memoria del año 1956.

7. Pasemos al problema monetario interno.

Quienes culparon a la reforma cambiaria de octubre de 1955 de haber agravado considerablemente la inflación omitieron por lo general preguntarse qué habría pasado en el caso de que no se hubiera realizado aquel impostergable ajuste del valor internacional de nuestra moneda. ¿Qué proporciones habría alcanzado, en ese supuesto, la expansión de los medios de pago en el transcurso de 1956 y 1957, al continuar actuando, con precios de exportación en baja, focos de inflación tan arraigados como las pérdidas de comercialización del IAPI y los ingentes subsidios al consumo de carne y de pan, y otros, sin tanta vinculación con aquellos precios: el déficit fiscal, la financiación emisionaria de la construcción de viviendas y diversos subsidios en curso contabilizados como anticipos? Además, no iban a dejar de reverse en su momento los convenios laborales que venían rigiendo desde marzo de 1954, y habrían aumentado también en medida considerable los préstamos al sector privado para permitirle hacer frente a mayores erogaciones por mano de obra y a la suba de los costos en otros conceptos, que determinarían, por presión más difusa, los medios de pago adicionales volcados sobre el país a través de los canales gubernativos. No intentaremos aquí estimaciones basadas en conjeturas. Limitémosnos a recordar que el desgraciado proceso inflacionario desatado en 1945 ya no hubo de detenerse en lo sucesivo y que, luego de algún acompañamiento durante la depresión económica que se registró alrededor del año 1952, había recobrado ya toda su virulencia en 1955.

Puede admitirse a lo sumo, en el marco de aquella hipótesis, que el alza de precios habría seguido otra curva, más plana al comienzo pero más ascendente luego. Necesariamente la reforma cambiaria hubo de traducirse, en efecto, en una inflación inicial de los costos, en tanto que aquella otra habría sido una inflación de precios, por acción más progresiva sobre éstos de la masa de dinero inyectada a la circulación.

En los cuadros que siguen podrá observarse la desintegración que sufrió el poder adquisitivo de nuestra moneda.

CUADRO N° 2
VALOR ADQUISITIVO DEL PESO M/N, SEGUN LA VARIACION
DE ALGUNOS INDICES GENERALES

Año	Del Costo de Vida (1)		Del Costo de la Construcción (1)	De Precios Implícitos en el Ingreso Bruto Nacional
	Incluida habitación	Excluida habitación		
(Base 1914)				
1944	100,0	100,0	100,0	100,0
1945	83,6	85,6	83,9	87,0
1946	71,0	70,6	65,9	72,2
1947	62,6	61,0	49,6	60,1
1948	55,3	53,1	37,1	51,5
1949	42,2	39,4	28,9	40,9
1950	33,6	31,0	24,5	34,2
1951	24,6	22,2	19,7	25,0
1952	17,7	15,8	15,9	20,4
1953	17,0	15,2	15,8	19,2
1954	16,4	14,6	14,4	18,0
1955	14,6	12,9	13,6	16,2 (2)
1956	12,9	11,4	10,3	13,1 (2)
1957	10,3	9,1	9,7 (2)	—

CUADRO N° 3
VARIACIONES DE LOS MEDIOS DE PAGO Y DEL COSTO DE LA VIDA

Años	Costo de la vida (excluida habitación)		Medios de pago de particulares		
	Índice base: 1943 = 100	% de aumento de un año a otro	millones de m\$n.	Índice base: 1943 = 100	% de aumento de un año a otro
1943	100,0	—	4.348,5	100,0	—
1944	99,7	—0,3	5.377,5	123,7	23,7
1945	119,8	20,2	6.471,5	148,8	20,3
1946	149,9	25,1	8.460,6	194,6	30,8
1947	167,6	11,8	10.245,6	235,6	21,1
1948	192,5	14,9	13.771,4	316,7	34,4
1949	259,2	34,6	17.577,5	404,2	27,6
1950	329,3	27,0	22.048,7	507,0	25,4
1951	458,5	39,2	26.744,6	615,0	21,3
1952	645,4	40,8	30.415,7	699,5	13,7
1953	672,0	4,1	37.732,0	867,7	24,0
1954	698,3	3,9	43.882,3	1.009,1	16,3
1955	787,8	12,7	51.612,5	1.186,9	17,6
1956	902,8	14,6	60.237,9	1.385,3	16,7
1957	1.182,1	25,4	67.885,8	1.561,1	12,7

(1) Capital Federal.

(2) Cifras provisionales.

Note: La evolución del valor adquisitivo del peso en los rubros considerados se refiere al orden interno y ha sido determinada con relación al índice del costo de la vida y al de la construcción en la Capital Federal. En el primer caso expresa el valor que tuvo el peso para un peón casado, con dos hijos menores, cuando fue aplicado a atender las necesidades familiares; en el segundo, cuando se lo aplicó a una construcción tipo de 80 m² de superficie cubierta.

Un índice más general lo constituye el de "Precios implícitos en el Ingreso Bruto Nacional", por su carácter mixto, de poder de compra interno y externo. Limita su significación la circunstancia de no ser homogéneos en cada año los conglomerados de bienes considerados.

La reforma cambiaria permitió poner término a la financiación bancaria de las pérdidas del IAPI. En cuanto a los subsidios al consumo, se consideró conveniente mantenerlos hasta después de revisados los convenios laborales; en consecuencia, continuaron abonándose hasta principios de 1957. Y no era factible, desde luego, interrumpir el apoyo emisionario de la construcción de viviendas sin complicar un ya agudo problema social ni paralizar una de las actividades de mayor gravitación en la marcha general de la economía. En cambio, se contuvieron los gastos públicos, no obstante la presión inflacionaria que también actúa sobre éstos. Es así como el Estado, en 1956 y también en 1957, sólo utilizó los anticipos que el Banco Central hace habitualmente a la Tesorería de la Nación, dentro de las limitaciones que establece su Carta Orgánica, para atender necesidades transitorias de fondos.

Debe destacarse, sin embargo, que el Gobierno pudo disponer en esos dos años de m\$n. 8.700 millones recaudados entre noviembre de 1955 y el 31 de diciembre de 1957 por el Fondo de Restablecimiento Económico Nacional. La información dada a conocer oportunamente por el Ministerio de Hacienda sobre las inversiones que se autorizaron, muestra que se trata en buena parte de conceptos que no se repetirían, tales como los importes destinados a la liquidación de subsidios o las asignaciones hechas a las provincias, por una sola vez, para la ejecución de planes específicos de reactivación económica.

Otras afectaciones, en cambio, corresponden a conceptos que será preciso continuar atendiendo con recursos de fuente distinta, al declinar ahora rápidamente las recaudaciones del Fondo.

Por otra parte, el Presupuesto General de la Administración Nacional para el ejercicio que va del 1º de noviembre de 1957 al 31 de octubre de 1958, aprobado por el Decreto-ley N° 16.990, en el que por primera vez se hace un neto distingo entre los gastos ordinarios —que incluyen también los déficit de explotación de empresas del Estado—, erogaciones que técnicamente deben cubrirse con recursos de rentas generales, y los gastos de inversión —adquisición de bienes de uso y de producción, obras y trabajos públicos—, que pueden atenderse por medio del crédito, muestra que los primeros no podrán ser cubiertos totalmente con aquellas rentas y tendrán que ser financiados en parte, como lo fueron anteriormente, con el producido de la colocación de títulos, sobre todo en las Cajas de Previsión Social.

Si bien en dicho presupuesto se equilibran los gastos con los recursos, debe señalarse que no abarca la totalidad de las erogaciones que deberán afrontarse en el ejercicio, pues no se han incluido las referentes a planes de trabajos y obras del Estado, que a la fecha de aprobación de aquél no estaban aún determinadas. En consecuencia tampoco se han previsto los medios de su financiación, que serán considerados cuando se conozcan en conjunto las inversiones de las empresas estatales para el ejercicio 1957-58, por cuanto hasta entonces no podrán apreciarse los compromisos en moneda nacional y en divisas que ellas puedan representar.

Dadas las limitadas posibilidades de absorción que ofrece el mercado, es de prever que el Estado haya de recurrir nuevamente a la colocación de papeles en el sistema bancario en los términos del artículo 49 de la Carta Orgánica del Banco Central, que autoriza a la Institución a tener en su cartera valores públicos hasta un monto que no exceda del 10 % del total de los depósitos existentes en el conjunto de los bancos.

Al no haber quedado todavía determinadas las necesidades totales del Fisco para el ejercicio 1957-58, no podría apreciarse desde ahora el monto que alcanzarán esas colocaciones transitorias ni, en consecuencia, la expansión que provocarán en los medios de pago.

8. Se habrá observado en la última columna del cuadro de la página 11, que, no obstante los varios focos de inflación subsistentes en 1956, se logró contener y aún reducir ligeramente el ritmo de crecimiento de los medios de pago, propiamente activos: depósitos de particulares y dinero en el público. El costo de la vida subió ese año en 14,6 %. En 1957 el crecimiento porcentual de los medios de pago fue apreciablemente menor, contrastando con él el fuerte aumento de aquel índice.

Cabe destacar que a partir de agosto de 1957 su nivel quedó prácticamente estabilizado ⁽¹⁾, poniéndose en evidencia con ello el éxito del esfuerzo realizado para contener la inflación.

Como el fuerte ascenso del índice se registró en los últimos meses de 1956 y primer semestre de 1957, no puede dejar de vincularselo de modo directo con los aumentos masivos de sueldos y salarios que se acordaron sobre los vigentes hasta el 28 de febrero de 1956, al revisarse los convenios laborales que expiraron en esa fecha. Se recordará que ellos fueron renovados en forma

(1) A partir del mes de setiembre se estabilizó, asimismo, el nivel general de los precios mayoristas.

progresiva, y que motivaron el pago de retroactividades que se superpusieron a las mejoras durante cierto número de meses, al haberse autorizado su pago en cuotas.

Los aumentos sobre los salarios anteriores se situaron entre el 35 % y el 40 %, y una vez acordados en esa magnitud en las primeras negociaciones concluidas, se extendieron casi mecánicamente, en igual proporción, a todos los gremios. Es obvio que el crecimiento de los sueldos y salarios, al no ser respaldado por una mayor producción —cuyo volumen físico global no varió en 1956 con respecto a 1955—, debió tener efecto netamente inflacionario.

Ello determinó la adopción de una política más firme en materia de salarios, que halló su expresión en el Decreto-ley N° 824, del 25 de enero de 1957, por el que se prorrogó la vigencia de los nuevos convenios por el término de un año a partir de sus respectivos vencimientos, los cuales, por otra parte, en razón de haberse renovado aquéllos en fechas distintas, ya no habrían de coincidir. Con esto se procuró prevenir el impacto monetario que tuvo en años anteriores su revisión simultánea.

La prórroga de los convenios no significó, por lo demás, que no pudieran pactarse nuevas mejoras; sólo que ellas debían en tal caso vincularse a una mayor producción, principio éste que, desde el punto de vista económico, mal podría discutirse. Pero su aplicación —podrá ser útil que nos detengamos un momento más en el examen de los salarios, por su incidencia en los problemas de estabilización monetaria— supone que el dinero conserve su valor o por lo menos no se desvalorice a un ritmo muy marcado. En este caso el desasosiego social no tardará en cundir y llevará a nuevos pedidos de aumento masivo, como único medio viable de recuperar el salario real anterior.

Lo que promueve los pedidos de mejora no parece ser tanto el nivel de vida objetivamente considerado como la compresión del poder adquisitivo del salario que se opera en el período de inflación. Se afirma que el del trabajador argentino es el nivel más elevado de Latino-América. Por otra parte, en el último quinquenio el índice del salario real ha venido variando como sigue:

1952	100,0
1953	105,1
1954	117,9
1955	117,4
1956	115,9
1957	123,8

El año 1957 es, como se advierte, el del salario real más alto en todo el período. Pero si se examina la evolución de los índices mensuales se nota que fue elevado en los primeros meses, mientras siguieron abonándose las cuotas de liquidación retroactiva, para declinar sensiblemente a partir de mayo ⁽¹⁾:

Enero	131,8	Julio	112,8
Febrero	133,0	Agosto	109,2
Marzo	129,1	Setiembre	101,3
Abril	133,1	Octubre	102,1
Mayo	127,9	Noviembre	104,2
Junio	112,6	Diciembre	191,9

9. La desvalorización interna de la moneda, como es lógico, ha obrado asimismo sobre su valor externo. En efecto, la persistente suba de los costos de producción, y en grado mucho menor la declinación de los precios de nuestros productos de exportación en el mercado internacional, hizo indispensable adaptar a esas tendencias el tratamiento cambiario real, a fin de no trabar la colocación de los productos. De ahí que las retenciones que en ocasión de la reforma cambiaria de octubre de 1955 se establecieron, con carácter transitorio, sobre la negociación de las divisas provenientes de la venta de artículos de exportación regular, debieran ser revisadas una y otra vez hasta quedar levantadas ya en su totalidad en las postrimerías de 1957, inyectándose, en consecuencia, directamente a la circulación medios de pago que habían venido siendo captados por el Fondo de Restablecimiento Económico Nacional para su utilización, más lenta, en el sector público de la economía. Obligó, además, esa marcha de los costos y de los precios a extender a los productos de exportación, con carácter progresivamente más general, el régimen de aforos. Apli-

(1) Cabe formular algunas reservas sobre la significación de este índice que se ha construido por conjugación de los de costo de la vida, salarios mensualmente pagados y número de obreros ocupados que publica la Dirección Nacional de Estadística y Censos. El índice de salarios pagados expresa el total efectivamente abonado en el mes —que buja en caso de huelgas perdidas—, en tanto que el índice del número de obreros ocupados se refiere a los que a fin del mes revistaban en la lista de personal. El índice del salario medio puede, así, descender por no haberse trabajado. Procede advertir, también, que se trata de un salario promedio, que no ilustra sobre la distribución por categorías; por ejemplo, no dice si un salario real medio elevado lo es porque todos los obreros perciben sumas cercanas al promedio, o porque una parte de los comprendidos en la encuesta reciben importes fuertemente superiores a aquél, compensándose así en el término medio los salarios más o menos bajos de los demás; aspecto que sería sin duda importante conocer. En cuanto al índice del costo de la vda., se refiere, como se sabe, al presupuesto del peón casado, con dos hijos, menores, caso que sólo será el de una parte del personal ocupado por la industria.

Conviene hacer notar, por fin, que los obreros industriales no alcanzan a representar el 30 % de la población activa que trabaja en relación de dependencia. Sin embargo, es generalmente sobre la base de estos, muy limitados —y en algunos aspectos imprecisos— elementos de juicio que se plantean y discuten los pedidos de mejoras.

cado al comienzo a unos pocos de ellos con el sólo objeto de obviar dificultades técnicas del control de precios, hubo de ser usado ahora para asegurar a los artículos un tratamiento cambiario que cubriese su costo interno en pesos.

Por otra parte, el menor ingreso de divisas en el mercado oficial que iba a significar la inclusión de un número creciente de productos vendidos en el régimen de aforo, requirió ir comprendiendo en ese régimen a diversos artículos o rubros de importación, con el fin de aliviar la demanda de cambio en dicho mercado. De tal manera el tipo real medio, tanto de las exportaciones como de las importaciones, ha venido a colocarse, de hecho, por encima del de paridad de m\$n. 18.— por dólar o su equivalente en otras monedas. Cabe agregar aquí que habiéndose formado en plaza la idea de que la extensión del sistema de aforos a rubros significativos de productos de importación traería como consecuencia una fuerte valorización de las divisas en el mercado libre, hacia el mes de setiembre se observaron demoras en el ingreso de sobreaforos de exportación y compras anticipadas de cambio para importaciones futuras, como también adquisiciones netamente especulativas, que elevaron bruscamente la cotización del dólar y demás monedas por sobre el nivel que justificaba la oferta y la demanda vinculadas con operaciones reales.

El encarecimiento que tal alza significaba para los artículos que se abonan total o parcialmente por ese mercado y la inseguridad que de tales oscilaciones deriva sobre los costos industriales internos, por un lado, y por otro la perturbación que ella creaba en todo el régimen de aforos de exportación, hicieron aconsejable que el Banco Central interviniere en el mercado libre vendiendo en él divisas tomadas de la posición oficial, las que en los meses siguientes pudieron ser recompradas en parte al favor de una inversión de tendencia, cuyo efecto bajista habría sido igualmente inconveniente, en este caso, para la colocación de nuestros productos en el exterior.

Claro está que la acción estabilizadora del Banco ante movimientos visiblemente especulativos se realizó sin desmedro de la libertad operativa establecida para el mercado. Se observará, también, que siendo hoy de abastecimiento esencial casi todas las importaciones que se realizan por el mercado libre, la afectación circunstancial a ellas de un volumen de cambio tomado del oficial (o, viceversa, la adquisición en aquél de divisas que pasan así a este último) no empeora ni mejora la situación general del país.

en materia de recursos externos, frente a sus necesidades de abastecimiento.

Es que —volviendo a lo que en realidad importa señalar en este lugar— bajo el impacto de la inflación la estructura cambiaria ideada dos años atrás sobre el supuesto de que se lograría estabilizar el valor de la moneda, ha venido sufriendo una transformación constante. Se pensó entonces que debía mantenerse un mercado oficial, controlado mientras no se lograse un positivo mejoramiento en el balance de pagos, por el que se realizarían, con pocas excepciones, las exportaciones e importaciones de mercaderías, y establecerse un mercado libre que sería esencialmente financiero, si bien podrían efectuarse también por él algunas operaciones de exportación o importación. Y debía irse, asimismo, hacia la unificación de los mercados y tipos de cambio. Es bien sabido que en materia de política económica y financiera no hay medidas que puedan considerarse definitivas; lo que tal vez convenga agregar, es que si no se logra estabilizar la moneda nada muy firme podrá construirse.

10. La desfavorable tendencia actual de nuestro balance de pagos y las financiaciones en divisas concertadas o a concertarse con el exterior, harán que el sector externo del circuito monetario continúe actuando, por algún tiempo, como factor de cancelación de dinero.

Se destacan, pues, como posibles elementos de expansión, eventuales aumentos de sueldos y salarios que no pudieran ser absorbidos por los márgenes de utilidad de las empresas, por una parte; por otra, las necesidades fiscales que hayan de cubrirse mediante financiación bancaria.

Estas últimas, como ya se señaló, proceden esencialmente de los planes de inversión en el sector público de la economía.

Aquí los requerimientos son sin duda cuantiosos si se considera todo lo que, debiendo haberse hecho, no se hizo en los dos últimos lustros y lo que además, puede y debe hacerse en un país en desarrollo. Existen también aspiraciones muy vivas en otros órdenes: extensión y ampliación de servicios sociales y mayores facilidades educativas y culturales, para mencionar solamente dos campos en los que el progreso no reconoce más limitación que la posibilidad de costearlo a determinado nivel del ingreso nacional.

El esfuerzo de reconstrucción hará necesario postergar hasta tiempos más fáciles muchas de las realizaciones que todos quisie-

ramos ver ya materializadas. Se impone, sin duda, un riguroso orden de prioridad en las inversiones, atendiendo primero a las más rápidamente reproductivas y, entre éstas, a las que más sustancialmente eleven la producción.

Sobre los lineamientos generales aconsejados en el capítulo pertinente del Plan de Restablecimiento Económico, el Gobierno Provisional de la Nación procedió a reformar en octubre último, mediante los Decretos-leyes Nos. 13.126 al 13.130, la Carta Orgánica del Banco Central; la Ley de Bancos, y las Cartas Orgánicas del Banco Hipotecario Nacional, del Banco de la Nación Argentina y del Banco Industrial de la República Argentina, respectivamente. Por otro Decreto-ley, el Nº 13.125, se proveía al impostergable saneamiento de las carteras de los Bancos Oficiales, descargando de sus activos posiciones no recuperables o de muy lenta realización, por consolidación de las deudas con el Banco Central. La reforma abarca aspectos de fondo y otros de carácter técnico, que no podrían resumirse adecuadamente en estas páginas preliminares. Se ha preferido dedicarle un capítulo especial y reproducir además, en anexo, la exposición de motivos de ella.

Establece la nueva Carta Orgánica de este Banco que su Directorio deberá aprobar dentro de los primeros treinta días hábiles de cada año el balance general y la cuenta de Ganancias y Pérdidas y dentro del primer trimestre la Memoria del año anterior, todo lo cual será elevado inmediatamente a conocimiento del Poder Ejecutivo y dado simultáneamente a publicidad. La disposición no ha podido ser cumplida en forma estricta este año en razón de haberse demorado, por circunstancias que son de dominio público, la compilación y remisión por los demás bancos de informaciones indispensables para cerrar nuestro balance anual.

CAPITULO I

EVOLUCION DE LA ECONOMIA EN 1957

I. LA ACTIVIDAD INTERNA

Las primeras estimaciones de la producción bruta total de bienes y servicios muestran, para 1957, un aumento del 3,4 % con respecto a 1956. A ello han contribuido, principalmente, los sectores agrícola-industrial, vale decir que las actividades dedicadas a la obtención de bienes son las que en mayor medida han hecho posible esta expansión. Si se tiene en cuenta el crecimiento de la población de un año a otro, la producción media por habitante aumentó en algo más de 1 %.

Señalada esta evolución favorable, puede expresarse que en términos generales se ha mantenido sin mayor alteración el nivel de los negocios internos.

Así lo indicarían, entre otros índices económicos, los de ventas en comercios minoristas de la Capital Federal y partidos del Gran Buenos Aires, que pasaron de 529,5 a 694,3 el primero, y el segundo de 692,0 a 898,3 (base 1946 = 100), o sea un ascenso de 31,1 % y 29,8 %, respectivamente ⁽¹⁾. Se estima que esta variación refleja un aumento real de las ventas, de alrededor del 4 %.

Compilaciones que efectúan revistas especializadas sobre el monto de esas operaciones en las grandes firmas industriales, concuerdan en que superaron en 25 %, aproximadamente, su volumen monetario de 1956.

En el cuadro que sigue se consigna la variación de los índices de la producción bruta por sectores.

(1) Fuente: Dirección Nacional de Estadística y Censos.

Note: Los pasivos de los quebrantes comerciales en los últimos 4 años denotan la siguiente evolución, en millones de m\$n. 1954 = 687,9; 1955 = 672,5; 1956 = 406,5; 1957 = 881,4 (El Cronista Comercial). No puede considerarse como indicativo de una deterioración de la situación económica general la cifra de los quebrantes registrados en 1957: un análisis detenido de su composición muestra que han gravitado fuertemente en el total unas pocas firmas, con pasivos abultados, que venían arrastrando situaciones anormales sostenidas a través de varios ejercicios. Siete de ellas, pertenecientes a actividades cuya marcha general ha sido satisfactoria en el período, absorben un tercio del total de los quebrantes.

CUADRO N° 4

INDICES DEL VOLUMEN FISICO DE LA PRODUCCION,
POR SECTORES ECONOMICOS, EN 1955, 1956 Y 1957 (1)

Concepto	1955	1956	1957	Aumento (+) o disminución (—) de 1957 con respecto a 1956	
(Base 1950 = 100)				(En %)	
TOTAL	110,6	110,1	113,8	+ 3,4	
<i>Producción Agrícola</i>	<i>138,0</i>	<i>129,0</i>	<i>134,4</i>	<i>+</i> 4,2	
Cereales y lino	167,7	156,5	173,6	+	10,9
Cultivos industriales	116,6	115,4	114,3	—	1,0
Frutas, legumbres y hortalizas	130,1	118,0	119,1	+	0,9
<i>Producción Ganadera y de Granja</i>	<i>104,8</i>	<i>109,4</i>	<i>110,3</i>	<i>+</i> 0,8	
Carne	99,7	107,5	108,0	+	0,5
Lanas	100,9	92,2	95,1	+	3,1
Leche, aves y huevos	119,5	123,3	123,9	+	0,5
<i>Producción Pesquera</i>	<i>131,1</i>	<i>128,7</i>	<i>149,8</i>	<i>+</i> 16,4	
Marítima	147,8	144,0	167,2	+	16,1
Fluvial y lacustre	68,5	75,8	90,1	+	18,9
<i>Producción Minera</i>	<i>123,8</i>	<i>128,1</i>	<i>141,0</i>	<i>+</i> 10,1	
Petróleo	130,0	132,2	144,7	+	9,5
Minerales	119,1	125,0	138,1	+	10,5
Metalíferos	139,9	174,5	203,8	+	16,8
No metalíferos	115,5	116,7	127,0	+	8,8
<i>Producción Industrial Manufacturera</i>	<i>110,1</i>	<i>108,5</i>	<i>112,2</i>	<i>+</i> 3,4	
Alimentos y bebidas	111,2	125,8	120,0	—	4,6
Tabaco	110,0	107,5	107,1	—	0,4
Textiles	90,9	92,5	86,2	—	6,8
Confecciones	89,5	87,2	80,7	—	7,5
Madera	86,7	86,0	93,0	+	8,1
Papel y cartón	127,7	141,6	146,1	+	3,2
Imprenta y publicaciones	82,4	85,3	103,3	+	21,1
Productos químicos	115,9	118,3	127,9	+	8,1
Derivados del petróleo	127,8	132,2	160,4	+	21,3
Caucho	173,9	168,3	177,1	+	5,2
Cuero	81,4	80,6	80,3	—	0,4
Piedras, vidrio y cerámica	101,9	108,8	117,6	+	8,1
Metales, excluida maquinaria	117,5	111,5	123,3	+	10,6
Vehículos y maquinarias, excluida la eléctrica	140,1	103,0	117,1	+	13,7
Maquinaria y aparatos eléctricos	162,1	159,3	179,1	+	12,4
Varios	106,9	97,9	88,4	—	9,7
<i>Construcciones</i>	<i>86,1</i>	<i>85,5</i>	<i>95,9</i>	<i>+</i> 12,2	
Públicas	76,7	66,0	70,4	+	6,7
Privadas	94,2	102,4	118,0	+	15,2
<i>Servicios en general (2)</i>	<i>110,9</i>	<i>111,3</i>	<i>114,0</i>	<i>+</i> 2,4	

(1) Cifras provisionales.

(2) Incluye Servicios del Gobierno, Transportes, Comunicaciones, Otros Servicios
Públicos, Comercio, Vivienda, Finanzas y Servicios Personales.

Agricultura

Los nuevos factores mencionados en la Memoria anterior —política de precios remunerativos y gradual liberación del comercio de granos— determinaron que la superficie sembrada en 1956 fuese la mayor de los últimos 23 años.

Durante la recolección de esa cosecha se concretaron las perspectivas que también se señalaban en aquel documento, referentes a las condiciones climáticas relativamente favorables que venían acompañando las labores agrícolas, en especial en gran parte de las zonas cerealeras.

En el rubro cereales y lino se destacaron la producción de trigo, que creció en 35 %; la de lino, que casi triplicó su volumen anterior, y las forrajeras, que también experimentaron aumentos muy apreciables.

La cosecha de cereales y lino de la campaña 1957-58 no alcanzará los niveles de la precedente, no tanto por el ligero retroceso del área total sembrada con estas especies cuanto por las condiciones climáticas imperantes, que afectaron en forma pronunciada al trigo y otros cereales, con excepción del maíz. Los rendimientos fueron inferiores a los del año pasado, y también al promedio de los últimos 5 años.

La producción de trigo se ha estimado en alrededor de 5.300.000 toneladas, contra 7.100.000 toneladas obtenidas en 1956-57; es decir que sería menor en 25 %. Los volúmenes de avena, cebada y centeno sufrirían reducciones similares.

Respecto del lino, la superficie que se considera perdida —según estimaciones de la Dirección General de Economía Agropecuaria— alcanza para todo el país al 31 % del área sembrada. Con todo, la producción, calculada en 605.000 toneladas, sólo resultaría levemente inferior a la de 1956.

Se espera en cambio una buena cosecha de maíz, grano al cual se afectó una superficie 4 % mayor.

En lo que concierne a cultivos industriales, cabe señalar que en 1957 mermó en 31 % la producción de uva, en 17 % la de girasol, en 11 % la de algodón y en 0,7 % la de caña de azúcar. Por el contrario, la de maní aumentó en 47 %. La cosecha de aceituna que, como se sabe, registra fuertes oscilaciones anuales, pasó de 27.600 toneladas en 1956 a 72.700 en 1957.

Para el año agrícola 1957-58 las estimaciones de las áreas sembradas hacen presumir un marcado aumento de la producción

de los principales de esos cultivos. En efecto, la asignada al algodón asciende en todo el país a 710.000 hectáreas, cifra la más elevada que se registra hasta la fecha y que supera en 11 % a la de la campaña anterior.

Igual ha ocurrido con la dedicada a maní, cuya extensión de 251.800 hectáreas es la más amplia que se conoce y comporta un aumento de 11,3 % entre ambas temporadas.

Los cultivos de girasol se ha estimado ocupan 1.600.000 hectáreas, es decir 33 % más que en el período 1956-57. Este apreciable aumento tiene como principales causas cierta sustitución parcial del maíz y el fracaso de las sementeras de invierno en algunas zonas.

Las frutas, hortalizas y legumbres han permanecido prácticamente estacionarias.

La evolución de los precios, áreas sembradas y volúmenes obtenidos de los principales productos exportables figuran en los cuadros que siguen.

CUADRO N° 5

COTIZACIÓN DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS AGRICOLAS EXPORTABLES

(En m\$n. por 100 kg.)

Cosechas	1952/53	1953/54	1954/55	1955/56	1956/57	1956/57 (%)
Trigo	50,—	50,—	50,—	70,—	75,—	—
Maíz	45,—	45,—	45,—	70,—	100,—	103,33
Lino	65,—	65,—	75,—	140,—	165,—	200,07
Avena	38,—	38,—	38,—	55,—	60,—	62,26
Cebada	43,—	43,—	43,—	55,—	59,30	62,37
Centeno	42,—	42,—	42,—	50,—	60,—	60,90
Girasol	44,—	48,—	70,—	130,—	135,—	193,94
Maní	100,—	100,—	100,—	180,—	190,—	277,69

Nota: Precios oficiales s/w. dársena Buenos Aires, abonados por el I.A.P.I. y el I.N.G.E.

(') Promedio de cotizaciones registradas en la Bolsa de Cereales para los granos de comercio liberado.

CUADRO N° 6

AREA SEMBRADA Y PRODUCCION DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS AGRICOLAS EXPORTABLES

	Campañas agrícolas		
	1955/56	1956/57	1957/58
	(En miles de hectáreas)		
<i>Areas sembradas</i>			
Trigo	5.210,0	5.947,1	5.307,6
Maíz	2.887,9	2.740,4	2.850,0
Lino	674,6	1.285,4	1.444,2
Avena	1.449,6	1.887,7	1.912,5
Cebada	1.251,2	1.394,2	1.371,3
Centeno	2.579,5	2.807,4	2.860,0
Girasol	1.396,9	1.201,0	1.600,0
Maní	204,6	226,2	240,0
Totales:	15.654,3	17.489,4	17.585,6

<i>Producción</i>	(En miles de toneladas)		
	1955/56	1956/57	1957/58
Trigo	5.250,0	7.100,0	5.300,0
Maíz	3.870,0	2.698,0	—
Lino	238,0	620,0	605,0
Avena	723,0	1.140,0	882,0
Cebada	951,1	1.364,4	988,0
Centeno	653,9	880,0	625,0
Girasol	754,0	625,0	—
Maní	216,2	318,0	—
Totales:	12.656,2	14.745,4	

Fuente. Dirección de Estimaciones Agropecuarias del Ministerio de Agricultura y Ganadería de la Nación. Cifras provisionales.

Ganadería

El nivel de la producción ganadera y de granja se ha mantenido sin mayor variante, con un ascenso global que no alcanza al 1 %. Las primeras estimaciones sobre faena de ganado vacuno en todo el país indicarían que en 1957 continuó siendo elevada, aunque sin superar sensiblemente a la de 1956. En la de ganado ovino se calcula una disminución de algo más del 10 %, y un aumento próximo a ese mismo porcentaje en la de porcinos.

El relevamiento practicado por el Ministerio de Agricultura y Ganadería de la Nación, al 30 de junio de 1957, arroja una existencia de 44.203.425 vacunos, cifra inferior en 2.736.855 cabezas

a la de un año antes. El ganado ovino se mantiene prácticamente al mismo nivel —aumentó en 1 %—, mientras el porcino, con 3.497.122 cabezas, disminuyó en 13 %.

La menor cantidad de vacunos debe atribuirse, en buena medida, a la expansión en más de 2.000.000 de hectáreas del área sembrada en la campaña agrícola 1956-57. Tal desplazamiento de la agricultura a la ganadería, o de ésta hacia aquélla, es un hecho repetidas veces observado en nuestra economía agraria. En la Memoria de esta Institución correspondiente al ejercicio 1956, al señalarse que la matanza parecía estar sobre pasando la relación “producción-existencia”, se explicó que el elevado sacrificio de hembras era “la consecuencia de la acumulación, en los planteles, de vientres en número superior a las necesidades de reposición, constreñidos aquéllos, casi con exclusividad, a la producción del novillito y novillo “preparado”, según las reglamentaciones vigentes con anterioridad a 1956, que concedían a estos tipos bonificaciones progresivas con miras a la exportación, mientras que la vaca no lograba precios compensatorios en los mercados internos”, y que el acrecentamiento operado en los vacunos, más que por una demanda efectiva del exterior, “fue en realidad provocado por causas relacionadas con el régimen de comercialización, y por los bajos precios que durante sucesivas campañas se pagaron por los granos, lo que hizo que se destinaran a la ganadería campos habitualmente dedicados a la agricultura”.

La referida disminución de las existencias ha sido diversamente comentada, sin que se viesen, siempre, todos los aspectos que es preciso tener en cuenta para llegar a una correcta apreciación del hecho en el plano económico. Así, se ha señalado que es más fácil pasar de la ganadería a la agricultura que volver a reconstituir los planteles liquidados, cuando las circunstancias aconsejan intensificar más bien la producción de carnes. Ello es exacto, pero no es menos cierto que existe la imperiosa necesidad de acrecentar las exportaciones, y que tal cosa sólo podrá lograrse reactivando nuestra decaída producción agrícola en renglones que ofrecen posibilidades de colocación en el mercado internacional, aún cuando eso tendiera a traducirse, por de pronto, en alguna retracción de la de carnes, cuyo mercado externo presenta todavía notorias limitaciones. Otro aspecto que no podría dejarse de lado en un examen medianamente comprensivo de la significación económica de tales desplazamientos de la producción de un sector a otro, es su incidencia en la formación del producto bruto inter-

no. Al efecto correspondería inclusive hacer distingos dentro de cada sector; así, en el ganadero será mayor el aporte que hará al producto nacional, por hectárea utilizada, la explotación tambera y granjera que el que generará, en la misma superficie, la invernada o bien la mera cría. En el sector agrícola, a su vez, el producto bruto varía según la especie que se cultiva. Desde este sólo punto de vista podría componerse una tabla de las distintas producciones según su grado de intensidad. Pero tal ordenamiento sería útil, a lo sumo, para apreciar el efecto de los desplazamientos sobre la renta nacional. Claro está que, en definitiva, lo que determina los desplazamientos es la evolución de los precios, vale decir la demanda que existe por los productos, supuesto que ésta halle su correcta expresión en aquéllos; cuestión que no ha de cesar de discutirse mientras haya que fijar precios políticos para incentivar y orientar las producciones del agro.

Pesca

Contribuyeron a su incremento tanto la pesca marítima como la fluvial y lacustre; la primera por las óptimas condiciones en que se realizó la de caballa, que duplicó la producción del año anterior, y la restante porque no sólo mantuvo los altos niveles alcanzados en 1956 sino que los superó con una mayor obtención de pejerrey y especies para fines industriales.

Minería

A los datos contenidos en el Cuadro N° 4 cabe agregar que la producción total de petróleo fue de 5.398.000 metros cúbicos, correspondiendo 4.756.000 a las explotaciones fiscales, o sea un aumento de 12 %; la de las compañías privadas fue de 642.000 metros cúbicos, es decir que disminuyó en 6 % con respecto a 1956.

En el cuadro que sigue se consigna la marcha de la producción de petróleo desde 1950 a 1957.

CUADRO N° 7
PRODUCCION DE PETROLEO
(En miles de m3.)

Años	Producción Física					Producción Particular			Producción Total					
	Sulsa	Mendoza	Plaza Huincul	Comodoro Rivadavia	Chile Olímpico	Total		m3.	%	m3.	%			
						m3.	%							
1950	60	618	370	1.596	229	2.873	(*)	857	(*)	3.730	(*)			
1951	86	649	327	1.605	386	3.053	+	6.3	836	—	3.889	+	4.3	
1952	54	700	403	1.578	445	3.180	+	4.2	766	—	3.946	+	1.5	
1953	52	856	736	1.521	639	2.804	+	19.6	727	—	5.1	4.531	+	14.8
1954	50	941	896	1.438	687	4.012	+	5.5	689	—	5.2	4.701	+	3.8
1955	48	1.023	826	1.403	860	4.160	+	3.7	690	+	0.1	4.850	+	3.2
1956	51	1.071	689	1.374	1.062	4.247	+	2.1	684	—	0.9	4.931	+	1.7
1957	118	1.457	658	1.314	1.229	4.756	+	12.0	642	—	6.1	5.398	+	9.5

(+) Fortejo de aumento (+) o disminución. (—) con respecto al año anterior.

Fuente: Dirección Nacional de Economía Minería.

En lo que respecta a las explotaciones fiscales el cuadro muestra una considerable modificación en la importancia de los aportes de cada una de las zonas. En efecto, mientras Comodoro Rivadavia representaba en 1950 el 55,5 % del total, en 1957 sólo significó el 27,6 %; Caleta Olivia y Mendoza, en cambio, han crecido en importancia; la primera pasó de 8 % a 26 %, y la segunda de 21,5 % a 30,2 %. Las restantes regiones no han modificado su participación relativa.

El aumento de la producción fiscal en 1957, con respecto a 1956, se debe principalmente a su gran incremento en las regiones de Salta (130 %) y Mendoza (34 %). Caleta Olivia, que entre los años 1950 y 1957 casi sextuplicó su producción, en el último la aumentó en 16 % con respecto al anterior.

La mayor obtención de minerales metalíferos se relaciona con la de zinc y plomo; la de los no metalíferos, con la de carbón y asfaltita.

Producción industrial

La industria contó en el año con un fluido abastecimiento de materias primas importadas, e hizo además pleno uso de los recursos del país.

El aumento de 3,4 % en el índice general, traduce un ascenso de 11 % en el sector constituido por las industrias de bienes durables, pues el de bienes de consumo mantuvo el volumen de producción de 1956, al compensarse en este último las variaciones en más y en menos registradas en las ramas que con distinta gravedad lo integran.

Al considerar la evolución de las industrias metalúrgicas —metales, vehículos y maquinaria— debe tenerse presente que la labor de todo el sector había sido sensiblemente afectada en el último trimestre de 1956 por prolongados conflictos gremiales. Si se recuerda la fuerte baja que entonces sufrió su producción, el incremento de ésta en 1957 con respecto al año anterior no podría interpretarse sin más como la expresión de una tendencia, que ya se estaría manifestando hacia un mayor desarrollo de las industrias de bienes de capital en detrimento de las de consumo, como consecuencia —en opinión de algunos— de la política de estabilización de los salarios. La disminución en alimentos y bebidas, por ejemplo, no es lo suficientemente significativa como para au-

torizar, desde ahora, tal conclusión. En la evolución de la industria textil han intervenido factores de difícil ponderación, entre otros cierta resistencia a la aplicación de las disposiciones relacionadas con la marcación de precios.

Esta industria durante el primer semestre superó el nivel medio del año anterior, debido a una mayor demanda del mercado consumidor. En el segundo, en cambio, se habría observado una contracción de la demanda de productos elaborados; tal circunstancia, unida a una disminución de las compras de los mayoristas, provocó en algunos casos la suspensión de turnos de labor y cierres temporarios en otros.

Influyó también en el desenvolvimiento de ese sector el hecho de que los precios de las materias primas en las ramas más representativas —la lanera y la algodonera— se hayan mantenido a elevados niveles durante todo el año. Como se sabe, la industria textil, que ha alcanzado un alto grado de saturación, es particularmente sensible a cualquier alteración de la demanda, sea por variación del poder de compra general o por motivos climáticos. El resultado total para 1957 señala una disminución de 6,8 % con respecto a 1956.

Se lograron aumentos en Papel y cartón e Impresos en general, no obstante un corto período de retracción en el primero de esos grupos por conflictos gremiales.

La evolución en Productos químicos continuó siendo favorable; cabe destacar los incrementos en materia de soda cáustica y de anilinas e insecticidas.

En Maderas, al margen de la elaboración propiamente dicha, merece señalarse la acción desarrollada por diversas empresas privadas para ampliar las áreas de forestación artificial, particularmente las plantaciones de especies blandas, con destino a la obtención de celulosa, y de las que se utilizan para durmientes ferroviarios.

Entre las producciones industriales iniciadas en el año se cuentan la elaboración de poliestireno y tetracloruro de carbono, de mechas y detonadores, de gas freón y de agentes tencioactivos (éteres y ésteres diversos).

En el sector de Medicinales, una firma se inició en la producción de antibióticos y varios medicamentos de importancia. En

otros, comenzó la de piedras esmeriles, guarniciones para cardas, estructuras y armazones metálicas, pistones, lápices comunes de mina, tipos especiales de lámparas incandescentes y válvulas electrónicas y pasta para discos fonográficos.

En las industrias gráficas se ampliaron o renovaron equipos, al haberse autorizado la introducción de elementos mecánicos para la impresión, composición y encuadernación de diarios y revistas.

Por fin, en el sector dedicado a la fabricación de bienes de capital fueron ampliadas en ciertos casos las líneas de producción con modelos de mayor complejidad técnica y más elevado valor unitario. A su vez, las industrias subsidiarias de las de tractores y automotores, han continuado diversificando la producción de elementos destinados a aquéllas, con mejoras en la calidad por adaptación a las normas y especificaciones exigidas.

Construcciones

El incremento en el sector privado proviene principalmente de las realizadas en la Capital Federal y partidos suburbanos, ya que el resto del país registra variantes de muy escasa significación. El apoyo brindado a este sector por el Banco Hipotecario Nacional se pone de manifiesto en los 62.805 préstamos concedidos, cifra anual no alcanzada anteriormente.

Servicios en general

En este rubro, que abarca servicios del Gobierno, transportes, comunicaciones, otros servicios públicos, comercio, vivienda, finanzas y servicios personales, el crecimiento del conjunto obedece en mayor medida al del sector comercial, que se estima en algo más del 6 %.

2. LA EVOLUCIÓN DE LOS MEDIOS DE PAGO EN 1957

Nuevo método estadístico

El examen de la evolución de los medios de pago se efectúa esta vez a base de un esquema estadístico aconsejado por la misión del Fondo Monetario Internacional que, a raíz del reordenamiento

miento bancario y por gestión del Ministerio de Hacienda, vino a colaborar con el Banco Central en la reestructuración de las series bancarias y monetarias.

Por tal razón la tabla de situación monetaria (cuadro N° 8) difiere, en su forma y en el criterio de compilación de datos, de los cuadros publicados anualmente, quedando modificados en consecuencia los guarismos dados a conocer con anterioridad.

El nuevo método armoniza con el seguido por los demás países adheridos al Fondo. Pero cabe advertir que algunos importantes bancos deberán realizar todavía sustanciales cambios en la técnica contable de sus operaciones con el exterior, a fin de que sus registros puedan ofrecer sin dificultades los datos en la forma exigida, que no admite computar como activos en moneda extranjera las divisas abonadas fuera del país por los corresponsales y que los clientes importadores deben liquidar aquí en pesos moneda nacional ⁽¹⁾.

Ha de destacarse que, dentro del nuevo esquema, en el cómputo del incremento neto de los medios de pago no se totalizan los depósitos corrientes de particulares y dinero en sus manos con los depósitos oficiales, que en ciertos aspectos compensan movimientos contrarios del sector privado. Queda así bien marcada la separación entre las cuentas de depósitos sujetas a control gubernamental y los medios de pago de particulares, con lo cual se procura evitar algunas confusiones producidas en la discusión pública de estos temas.

(1) Debido a ello pasará un tiempo antes de que puedan obtenerse cifras definitivas en el "Sector Externo".

CUADRO N° 8
SITUACION MONETARIA

	Variaciones en :		
	1955	1956	1957 (1)
(Millones de m\$n.)			
FACTORES DE CREACION			
SECTOR PRIVADO	9.388,7	13.576,8	11.705,6
Préstamos	8.917,3	13.582,0	11.744,3
Generales	3.640,1	8.174,0	8.974,3
Hipotecarios	4.386,3	4.432,1	4.679,6
Deudores por créditos documentados a liquidar	890,9	975,9	1.118,2
Créditos incorporados al Bono de Saneamiento	—	—	— 3.027,8
Inversiones en papeles privados	471,4	— 5,2	— 38,7
SECTOR OFICIAL	5.770,0	2.529,3	8.413,3
Bono de Saneamiento (2)	—	—	27.109,9
Aportes Organismos Internacionales	—	664,7	577,5
Otras deudas del Gobierno Nacional	1.169,2	158,7	3.037,3
Otros gob. y reparticiones oficiales	4.600,8	1.705,9	— 22.311,4
Créditos incorporados al Bono de Saneamiento	—	—	— 22.808,0
Otras deudas	4.600,8	1.705,9	496,6
SECTOR EXTERNO	— 597,0	2.127,3	— 1.270,7
Oro y divisas (neto)	— 597,0	2.127,3	79,3
Fondo Monetario Internacional — Adquisición dólares	—	—	— 1.350,0
Total creado: activo = pasivo:	14.561,7	18.233,4	18.848,2
FACTORES DE ABSORCION			
Depósitos de poca movilidad	4.010,8	5.823,3	3.205,0
Bonos hipotecarios del B.C.R.A.	133,7	— 232,7	— 118,2
Organismos Internacionales	—	486,0	26,8
Patrimonio neto bancario	1.381,5	951,3	1.609,4
Cuentas varias	— 1.546,6	— 2.403,4	4.261,0
DEPOSITOS OFICIALES	2.852,1	4.983,5	2.216,3
Del Gobierno Nacional	1.353,4	3.519,0	— 2.161,6
De otros gobiernos y reparticiones oficiales	1.498,7	1.464,5	4.377,9
MEDIOS DE PAGO DE PARTICULARRES	7.730,2	8.625,4	7.647,9
Monedas y billetes	5.081,4	4.317,8	6.075,5
Depósitos corrientes	2.648,8	4.307,6	1.572,4

(1) Cifras provisionales.

(2) Excluidos m\$n. 468,9 millones, que quedan esterilizados, correspondientes a diferencias de cambio por revaluación de oro y divisas.

Nota: Por las razones que se explican en el texto, las cifras de este cuadro no coinciden con las publicadas en memorias anteriores.

El incremento neto de los medios de pago

Pasando ahora al comentario de las cifras, cuya conclusión final está dada por las variaciones de los medios de pago de particulares, cabe señalar que el incremento de m\$n. 7.647,9 millones que en ellos se opera en 1957 —el menor en el último trienio— revela el resultado de una política más enérgica en la contención del desarrollo inflacionista. Tal aumento representa el 13 % del nivel de fines del año anterior.

Se agudizó, por otra parte, la propensión del público a conservar sus fondos en efectivo antes que alimentar sus cuentas corrientes bancarias, fenómeno propio de los procesos inflatorios y que ofrece un interesante campo para la investigación ⁽¹⁾.

El movimiento del año denota, sin embargo, que los titulares de esos depósitos les imprimieron una mayor actividad, llevando durante él su velocidad de rotación a más de 26 veces, mientras que en 1956 habían girado, en promedio, algo menos de 23 veces.

El sector privado

La atención de las demandas crediticias del público constituyó una vez más, el principal factor de creación de medios de pago, de la cual representó el 78 %.

Merece destacarse que, pese a la política de estabilización a que antes se ha aludido, no sufrió mengua con respecto al año anterior la inyección de nuevos fondos a través del crédito bancario ordinario, que acusó según se advierte un incremento de m\$n. 8.974,3 millones. Procede anotar, sin embargo, que casi un 45 % de ese aumento se opera en el último trimestre, al manifestarse las consabidas necesidades estacionales de crédito.

El crédito hipotecario para la construcción de viviendas contribuyó a la expansión monetaria con m\$n. 4.679,6 millones, cifra ligeramente superior a la del año anterior, habiéndose mantenido en este aspecto la política de no apoyar en forma desmedida ese tipo de crédito mientras subsista la base inflacionista que lo alimentó desde la eliminación de la cédula hipotecaria en 1947, instrumento colector de recursos genuinos al que habrá de volverse gradualmente.

(1) En 1956 el 40 % de los medios de pago del público correspondía a sus depósitos corrientes; en 1957 esa proporción descendió a 37,8 %.

Dentro del nuevo método de análisis, se hacen figurar como préstamos al sector privado los créditos documentados y cartas de crédito ya ejecutados en el exterior en divisas y que los importadores locales deben necesariamente liquidar en pesos moneda nacional. Este concepto, englobado anteriormente en la posición de cambios hasta el pago final por el cliente, traduce las facilidades de que gozan los importadores para cancelar sus utilizaciones de moneda extranjera ⁽¹⁾.

Por último, desaparecen de este sector créditos congelados por m\$n. 3.027,8 millones, concedidos oportunamente en virtud de disposiciones gubernamentales, que se transfirieron al Bono Provisional de Saneamiento (sector oficial).

El sector oficial

En este sector adquieren particular relieve los traspasos internos motivados por la eliminación de las deudas bancarias de reparticiones oficiales —m\$n. 22.808 millones— que, sumadas a la cartera congelada del sector privado a que se ha hecho mención en el apartado anterior, forman parte del Bono Provisional de Saneamiento, a cargo del Gobierno Nacional, recibido por el Banco Central. Mediante su inclusión en el Bono, fueron asignados a la liquidación del I.A.P.I. y a la Junta Nacional de Carnes nuevos fondos por m\$n. 1.763 millones que al 31 de diciembre de 1957 se mantenían, sin utilizar, en cuentas oficiales, pero que permitirán a los mencionados organismos continuar atendiendo ciertos compromisos impostergables que en adelante no podían ser financiados por los bancos oficiales.

El cuadro N° 8 muestra en el sector oficial una expansión de m\$n. 8.413,3 millones en el año. Deducidos los créditos privados que, según se explicó, fueron incorporados al Bono de Saneamiento por un total de m\$n. 3.027,8 millones, el sector oficial aporta efectivamente al mercado m\$n. 5.385,5 millones, es decir alrededor del 29 % de los fondos creados en el total del período. Fuera de las nuevas disponibilidades para la liquidación del I.A.P.I. y la Junta Nacional de Carnes, ya comentadas, el Gobierno se vió precisado a recurrir al crédito bancario por m\$n. 3.037,3 millones, representados principalmente por adelantos transitorios

⁽¹⁾ Cabe repetir aquí la salvedad mencionada al pie de la página 30 respecto a la obtención de cifras definitivas del "Sector Externo".

del Banco Central (m\$n. 2.724 millones) y el resto por inversiones en papeles públicos.

Las necesidades fiscales atendidas durante 1957 con crédito bancario superan apreciablemente los guarismos del período que le precedió, hecho que se explica si se tiene en cuenta la función compensadora que tuvieron en ambos períodos los recursos del Fondo de Restablecimiento Económico Nacional. En efecto, mientras en 1956 las recaudaciones del Fondo restaron al sector privado m\$n. 5.400 millones —que permitieron al Gobierno Nacional no sólo prescindir prácticamente de aquél sino también acumular apreciables disponibilidades—, en este ejercicio la Tesorería General de la Nación debió afrontar la ejecución del plan de inversiones aprobado por el Consejo de Administración del Fondo, que significó un egreso de m\$n. 3.600 millones frente a una recaudación de sólo m\$n. 3.285 millones.

El rubro "Aportes a Organismos Internacionales" registra un aumento de m\$n. 577,5 millones, de los que m\$n. 550,3 millones obedecen exclusivamente a la revaluación, a razón de m\$n. 18 por dólar, de los aportes en oro y divisas antes registrados por su costo real. El resto (m\$n. 27,2 millones) es el equivalente del 1% de la cuota asignada a la Argentina por el Fondo Monetario Internacional, que el Banco Central puso a su disposición por cuenta del Gobierno Nacional y que, al igual que el aporte en pesos efectuado el año anterior al Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, se mantuvo prácticamente esterilizado en la cuenta respectiva abierta en este Banco.

El sector externo

El sector externo no fue factor de creación de medios de pago. Aunque las cifras ofrecidas en el rubro "Oro y divisas" no pueden tenerse por definitivas por las razones apuntadas, la pequeña evolución positiva que presenta para 1957 no es la resultante de la balanza de pagos —persistentemente desfavorable— sino de ajustes en las posiciones de divisas de los bancos originados por su revaluación.

La compra de 75 millones de dólares al Fondo Monetario Internacional es la principal determinante del cuadro negativo, expresado en pesos, de las operaciones en moneda extranjera.

Este año marca también una variante fundamental en la po-

lítica de disponibilidad de nuevos fondos para operaciones en el mercado libre de cambios, en lógica concordancia con aquella situación desfavorable. Así, el Banco Central suspendió primero la ampliación de esos recursos a los bancos para aquel destino y luego, ya en la última parte del ejercicio, activó las medidas para promover la reabsorción de los fondos acordados que, al alentar demandas de divisas frente a una oferta insuficiente, contribuían al alza inconveniente de las cotizaciones.

El total de los medios de pago creados

Los factores de creación de medios de pago considerados precedentemente totalizan para 1957 una expansión de m\$n. 18.848,2 millones, cifra que, si bien guarda cierta similitud con la de 1956, quedó distribuida en forma muy distinta, según lo demuestra el cuadro en sus rubros "Factores de absorción", "Depósitos Oficiales" y "Medios de Pago de Particulares". A ese respecto se referirán los comentarios que siguen.

Los factores de absorción

En el año último esos factores denotan un acentuado crecimiento que permite esterilizar m\$n. 8.984 millones, magnitud no registrada anteriormente. Cabe advertir, sin embargo, que la mayor parte del incremento no proviene esta vez del instrumento típico de absorción —el depósito de ahorro— sino de las cuentas varias de los bancos, que combinan fuerzas positivas y negativas y en las que por circunstancias especiales predominaron estas últimas actuando como principal factor de contracción monetaria, con un aumento de m\$n. 4.261 millones. Entre otros conceptos, esas cuentas engloban importantes partidas en tránsito entre distintas casas de un mismo banco y operaciones aún no liquidadas con los clientes.

Los depósitos de poca movilidad, no obstante la declinación observada en su ritmo de crecimiento, retiran de la circulación m\$n. 3.205 millones. Dentro de esa suma figuran los de ahorro con m\$n. 2.533,3 millones, cifra que sólo aparta de la circulación un 14 % del total inyectado en todo el año, en tanto que en el período precedente absorbieron m\$n. 3.680,4 millones, o sea el 20 % del total creado entonces.

Cabe señalar que el crecimiento de los depósitos de ahorro en 1957, satisfactorio durante la primera parte del año, declinó marcadamente en los meses posteriores. Se advierte aquí alguna correlación con la evolución del salario real durante este ejercicio, a la que ya se ha hecho referencia en la Introducción a esta Memoria. También puede pensarse que la tasa de interés, muy baja frente a la ofrecida por empresas de inversión cuya propaganda se orientó preferentemente hacia el pequeño ahorrista, influyó en el menor incremento de las imposiciones en cuentas de ahorro observado en la segunda mitad del año. Procede recordar que los bancos elevaron dicha tasa a partir del 1º de diciembre.

La absorción de fondos está prácticamente completada con el aumento del patrimonio neto de dichas entidades, que alcanzó a m\$n: 1.609,4 millones debido, en lo principal, al mejoramiento de los beneficios por operaciones de cambio, que, alcanzaron gran desarrollo en el ejercicio.

Los depósitos oficiales

La participación de estos depósitos en la distribución de los medios de pago creados se redujo en forma notoria con relación al año precedente, como consecuencia de la distinta función cumplida por las recaudaciones del Fondo de Restablecimiento Económico Nacional. La declinación de los ingresos del Fondo, a raíz de la liberación paulatina de los gravámenes que lo nutrían y de la iniciación del plan de inversiones a que se hallaban destinados los recursos, determinó que las cuentas del Estado sólo absorbieran en esta ocasión m\$n. 2.216,3 millones, contra m\$n. 4.983,5 millones obtenidos en 1956.

3. EL DESARROLLO DEL INTERCAMBIO COMERCIAL

En 1957 el intercambio comercial arrojó un saldo fuertemente negativo, cuya magnitud, como podrá apreciarse en el cuadro que va a continuación, solamente fue superada, durante los años de esta década, en 1952.

CUADRO N° 9
VALOR DE LAS EXPORTACIONES E IMPORTACIONES

Período	Exportación		Importación		Saldo comercial	
	m\$n.	Dólares	m\$n.	Dólares	m\$n.	Dólares
(en miles)						
1951	6.712.516	1.169.441	10.491.691	1.480.220	— 3.779.175	— 310.779
1952	4.391.971	677.571	8.361.243	1.179.335	— 3.969.272	— 501.764
1953	7.189.469	1.101.550	5.667.386	795.138	+ 1.522.083	+ 306.412
1954	6.757.267	1.026.638	7.115.785	979.001	— 358.518	+ 47.637
1955	7.297.645	928.595	8.904.620	1.172.590	— 1.606.975	+ 243.995
1956	18.086.866	943.753	18.255.883	1.127.579	— 169.017	— 183.826
1957	21.775.483	974.821	30.898.898	1.310.443	— 9.123.415	— 335.622

Fuente: Dirección Nacional de Estadística y Censos.

Ese saldo comercial negativo, que expresado en términos de dólares alcanza a casi 336 millones, ha sido consecuencia de un apreciable incremento del valor de las importaciones, que pasaron de Dls. 1.128 millones en 1956 a Dls. 1.310 millones en 1957, no acompañado por un aumento parecido de las exportaciones, las cuales sólo subieron de Dls. 44 millones a Dls. 975 millones.

El mencionado ascenso en el valor total de las importaciones debe atribuirse no solamente al incremento físico de algunos de los principales rubros que las componen, como maderas, materias primas textiles, maquinarias, vehículos y material de transporte, metales no ferrosos y —en menor grado— combustibles, sino también al aumento registrado en los precios, fundamentalmente del último de esos rubros, cuyo valor creció en 22 % frente a un incremento de sólo 4 % en su volumen. Es de señalar que en el caso de los combustibles este empeoramiento de la relación volumen-valor —que dada la destacada importancia que revisten en el total de las importaciones ha significado un apreciable egreso de divisas— fue originado principalmente por el fuerte incremento de los fletes que privó durante la primera mitad del año, como consecuencia del cierre del canal de Suez. Dicho mayor egreso ha contribuido entre otros factores, en medida importante, a la formación del déficit de la balanza comercial, pudiendo estímarse así el quebranto por aumento de costo de los combustibles en un equivalente en dólares del orden de los 50 millones.

El deterioro de aquella relación alcanzó también, aunque en escala mucho menor, a algunos otros rubros de importación, en

especial ciertos productos químicos, si bien cabe destacar que el desmejoramiento en estos últimos renglones fue prácticamente compensado por mejoras registradas en otros artículos como el caucho, algunos tipos de hierros y aceros, y papeles.

En cuanto a las exportaciones, que accusaron un aumento físico de 6,8 % frente a un incremento de valor de sólo 3,3 % en comparación con el año anterior, cabe señalar que no llegaron a los niveles que se esperaba, tanto porque los saldos exportables no alcanzaron las cifras previstas —a raíz de cosechas inferiores a las originariamente estimadas— como en razón de haber continuado la declinación de las cotizaciones de importantes rubros, fenómeno éste que se viene repitiendo desde hace ya varios años.

La referida tendencia de retroceso en los precios que con carácter general experimentan las materias primas y productos alimenticios afectó principalmente a los cereales, productos de lechería, cueros y productos forestales (extracto de quebracho). Dicha pérdida, dada la preponderante participación que tienen estos rubros en el cuadro general de nuestras exportaciones, no pudo ser compensada por el mejor precio medio de las lanas y las leves mejoras habidas en otros rubros como los oleaginosos, carnes y renglones menores.

Hay lugar de destacar que las bajas registradas durante ya varios años en las cotizaciones de los productos de que se ha hecho mención precedentemente, y de los que nuestro país es exportador tradicional, fueron en cierta medida influídas por las grandes existencias de excedentes agrícolas estadounidenses y su venta en la moneda de las naciones compradoras dentro del régimen de la Ley N° 480 de ese país, que hace poco ha sido además extendida a distintas variedades de carnes, frutas frescas y preparadas y otros artículos agropecuarios. Tales ventas se realizaron incluso en tradicionales y naturales mercados argentinos, interfiriendo en algunos casos con la normal colocación de nuestros productos.

La evolución desfavorable de nuestra balanza comercial hizo necesaria la aplicación de drásticas medidas tendientes a morigerar el ritmo de las importaciones. Es así como se resolvió implantar, con carácter general y con vigencia a partir de enero de 1958, el requisito del depósito previo a la importación, medida que vino a sumarse a las anteriores restricciones aplicadas en forma de recargos y limitaciones crediticias a las operaciones de importación.

Por otra parte, se fueron dictando disposiciones tendientes a posibilitar y agilitar la exportación de determinados renglones

que venían experimentando dificultades de colocación; para algunos de ellos con la adaptación de los aforos a las condiciones imperantes en los mercados del exterior o el levantamiento de retenciones cambiarias; para otros, mediante su traslado al mercado libre de cambios.

Exportaciones

La composición de nuestras exportaciones de los últimos años, expresadas en volúmenes y valores y discriminadas por grandes grupos de mercaderías, puede apreciarse en el cuadro que sigue.

CUADRO N° 10

EXPORTACIONES ARGENTINAS POR GRANDES RUBROS

Rubros	C a n t i d a d e s					V a l o r e s					
	1952	1953	1954	1955	1956	1957	1952	1953	1954	1955	1956
— En miles de toneladas —											— En miles de dólares —
cereales y lino	1.118	4.784	7.390	4.971	4.817	4.911	118.570	383.361	420.070	322.818	282.546
latinas y otros prod. de la molienda	55	403	421	320	231	231	3.829	21.273	22.233	19.833	11.141
leguminosos (excl. el lino) y sus aceites	773	861	736	311	559	853	80.119	94.701	83.701	45.463	60.873
otros productos de la agricultura	59	122	139	63	165	81	27.396	51.202	28.653	10.037	10.634
animales vivos	58	39	24	22	59	56	19.449	12.470	9.297	9.539	11.981
arnes	236	269	284	392	574	601	112.821	138.015	155.601	205.565	241.036
ubproductos ganad.	122	129	133	131	174	189	27.647	28.003	29.276	28.877	35.747
uevos	163	151	144	167	203	201	82.371	72.511	62.344	54.981	65.798
anis	106	155	98	109	88	119.021	181.452	121.212	124.003	123.809	117.387
productos de lechería	25	60	54	56	54	55	10.447	28.659	29.563	29.491	28.688
productos forestales	167	174	133	120	118	123	37.524	39.786	30.296	27.358	26.421
rutas frescas	97	87	71	94	102	161	21.571	24.303	18.036	22.515	16.712
productos de caza y pesca	471 (1)	467 (1)	361 (1)	207 (1)	81.9 (1)	1.558 (1)	121	415	581	600	1.091
productos de minería y art. manuf. y otros	26	15	27	30	59	74	2.256	4.989	715	3.193	2.270
	33	36	36	114	55	151	14.429	20.430	15.055	24.322	18.993
Total	3.038	7.285	9.690	6.908	7.279	7.777	677.571	1.101.550	1.026.638	928.595	943.753
											974.821

(1) Unidad de medida: tonelada.
Fuente: Dirección de Est. Móstica y Censos.

Como surge de las cifras, tanto el volumen como el valor de las exportaciones, globalmente considerados, marcaron aumentos que resultaron desparejos como consecuencia de la ya comentada evolución de los precios promedio. En cuanto a los rubros que producen el grueso de divisas, han mantenido el mismo orden de importancia que en el año anterior, con exclusión de los oleaginosos que del quinto puesto pasaron a colocarse en el cuarto, detrás de cereales, carnes y lanas, desplazando de ese lugar a los cueros. Respecto de la participación relativa de estos rubros en el valor total de las exportaciones de 1957, los cereales y las carnes han registrado una proporción del 27,4 % y 26,3 %, respectivamente, frente al 29,9 % y 25,5 % del año anterior, resultando, en consecuencia, disminuida la de los cereales y aumentada la de las carnes.

En cuanto a las lanas, su incidencia en el valor total exportado sólo disminuyó levemente, no obstante haber registrado un notable descenso de volumen (19,3 %). Ello se debió a las cotizaciones ventajosas logradas durante la primera mitad del año; el descenso físico apuntado obedeció a la progresiva paralización de las exportaciones en el último trimestre, vinculada con la revisión de los aforos vigentes que fueron reajustados a principios de 1958.

Por su parte, los oleaginosos repuntaron considerablemente, pasando su participación del 6,5 % al 9,6 % del valor total. Los restantes rubros no registraron mayores variantes, si bien en general acusaron como rasgo común una leve disminución, excepto las frutas frescas que mostraron cierto incremento acompañado de un aumento de volumen mucho mayor y un correlativo descenso del valor promedio.

Importaciones

El fuerte repunte registrado en el valor de las importaciones, que llevó su monto total de Dls. 1.128 millones en 1956 a Dls. 1.310 en el año bajo estudio, ha obedecido fundamentalmente al aumento verificado en nuestros principales rubros de importación: el de combustibles y el de maquinarias, vehículos y elementos de transporte.

Como puede verse en el cuadro que va a continuación, los primeros, que como se ha dicho, con un mayor volumen de alrededor de 4 %, marcaron un incremento de valor de 22 %, elevaron su participación en el valor total de nuestras importaciones de 22,3 % a 24,3 %.

CUADRO N° 11

IMPORTACIONES ARGENTINAS POR GRANDES RUBROS

R u b r o	C o n t i d a d e s					V a l o r e s					
	1952	1953	1954	1955	1956	1957	1952	1953	1954	1955	1956
(En miles de toneladas)											
Substancias alimenticias	422	223	248	270	273	286	78.815	66.544	99.962	82.013	79.474
bebidas	(¹)	(¹)	(¹)	(¹)	(¹)	(¹)	292	141	169	214	67
textiles y sus manufacturas	113	135	93	50	108	106.272	326	304	432	303	624
Substancias y productos químicos y farmacéuticos, aceites y pinturas	202	124	207	291	286	307	58.414	50.059	88.578	90.783	78.090
trapo, cartón y sus artefactos	162	34	58	127	118	158	67.139	7.870	13.903	28.593	27.267
Indumentas y sus artefactos	639	524	795	1.045	757	956	94.522	53.259	89.706	136.512	135.121
Hierro y sus artefactos	579	369	1.102	1.479	967	988	147.868	64.401	151.048	165.893	82.430
Maquinaria (²)	157	170	133	173	171	210	174.586	184.865	171.522	214.629	160.845
Letales (excluido el hierro y sus artefactos)	111	76	108	166	172	197	54.871	38.694	52.288	77.597	161.428
Iedras, tierras, vidrios y cerámica	620	65	304	290	100	153	38.499	11.902	14.414	21.243	162.187
Combustibles y lubricantes	8.061	7.274	7.706	8.372	10.051	10.600	248.098	193.560	181.043	203.232	250.663
Bebecho y sus manufacturas	17	23	25	36	24	40	18.152	13.631	12.387	28.985	317.492
arios artículos	85	81	35	38	45	39	91.481	41.572	40.839	54.171	17.404
Total General:	11.095	9.076	10.856	12.380	13.015	14.044	1.179.335	795.138	979.001	1.172.590	1.127.579
											1.310.443

(¹) No alcanza a ser unidad de medida.(²) Comprende máquinas y motores en general, maquinaria e implementos artificiales, material ferroviario, chasis para automóviles, automóviles, aviones, accesorios y repuestos.

Fuente: Dirección Nacional de Estadística y Censos.

El rubro maquinarias, vehículos y elementos de transporte ha experimentado también una suba de consideración, del orden del 18 %, elevando su incidencia del 23,3 % al 24,3 %. Otros rubros anotaron igualmente incrementos de cierta significación, destacándose en primer lugar los productos textiles (hilados y fibras principalmente), que casi duplicaron su valor frente al del año precedente, presumiblemente como consecuencia de las importaciones relativamente bajas efectuadas en el período inmediato anterior y del deficiente rendimiento de la cosecha de algodón 1956/57. Asimismo, aumentaron los valores correspondientes al caucho y a los metales no ferrosos, siguiéndoles en escala decreciente las maderas, papeles (principalmente de diario y para obra) y diversos otros rubros.

Merece comentario especial el rubro de maquinarias, vehículos y elementos de transporte, dada la gama de productos que lo componen y el distinto régimen de pagos a que está sujeta su importación.

Para la mayor parte de los renglones de este rubro —que incluye equipos, maquinarias, grupos electrógenos de valor unitario superior a los 30.000 dólares, motores y diversos elementos para el transporte y para la industria en general— se aplica un régimen de financiación a plazos que, por lo común, van desde 4 hasta 8 años, según los materiales de que se trate y las áreas de que procedan. Para otros renglones que revisten menor incidencia en el total del rubro que se comenta, como máquinas herramientas, grupos electrógenos y máquinas de uso general, se ha admitido como regla, y bajo determinadas condiciones, su pago al contado. Respecto a chasis para automotores, su importación se permitía con pago contado hasta el mes de agosto, en que fue suspendida.

En cuanto a las variaciones operadas en las importaciones del rubro que nos ocupa cabe señalar que, en lo que concierne a las maquinarias y elementos para la industria en general sujetos al régimen de financiación a plazos, no se registran mayores diferencias frente a lo realizado en 1956. En cambio, los automotores y sus repuestos, y las locomotoras, absorbieron prácticamente la mayor parte del aumento experimentado por este rubro.

En el cuadro N° 12 podrán apreciarse en detalle las variaciones de volumen ocurridas en los renglones que constituyen el grueso de nuestras importaciones. Se observa que los aumentos se registraron principalmente en petróleo crudo, maderas y automo-

tóres, siguiéndoles en orden de importancia papel para diarios, arpillería, lingotes de hierro, celulosa, productos alimenticios, locomotoras. Decreció el volumen de los derivados del petróleo, carbón mineral, hierros y aceros semielaborados, tractores y algunos productos químicos.

Del análisis general de la balanza comercial de 1957, surge que el producido de nuestras exportaciones ha cubierto el 74,4 % de las importaciones efectuadas, vale decir que alcanzó escasamente para solventar las adquisiciones de materias primas, artículos semielaborados y otras de consumo esencial, que en el año que se comenta insumieron por su parte casi el 76 % del total importado. Nuestras necesidades de importación, también esenciales, de equipos y otros elementos conceptuados como bienes de capital, requeridos para conservar o ampliar la capacidad productiva del país, han debido financiarse en su totalidad por otros medios. Es así como las adquisiciones de maquinaria pesada, equipos industriales en general y elementos de transporte ferroviario y otras se han seguido concretando, en mayor escala que en años anteriores, con crédito del exterior, oficial y privado, destacándose el crédito otorgado por el Export-Import Bank, de Estados Unidos, para la compra de elementos de transporte. Asimismo se han realizado importaciones en concepto de inversión de capital extranjero. El desequilibrio general ya comentado de nuestra balanza de comercio obligó también a recurrir a las reservas monetarias del país, para solventar una parte de las importaciones corrientes que, además, en algunos casos fueron financiadas con créditos comerciales del exterior.

CUADRO N° 12

IMPORTACION DE ARTICULOS ESENCIALES

Artículos	1952	1953	1954	1955	1956	1957
(En miles de toneladas)						
Alimentos y materias primas pleyahoración d; alimen- tos y bebidas	199,9	171,4	232,5	225,0	201,3	261,9
Cuchón mineral	1.783,8	1.228,2	1.551,9	1.274,5	1.505,8	1.936,4
Petróleo	3.013,4	3.599,4	3.644,0	3.713,7	4.414,0	6.001,9
Combustibles derivados del petróleo	3.212,6	2.381,0	3.214,5	3.342,9	4.043,6	3.110,7
Lubricantes	50,6	65,1	41,4	39,3	77,4	31,8
Materiales refractarios	22,8	8,3	6,9	31,3	15,0	23,3
Materiales para el circuito, radio y teléfono; exclui- dos alambres y cables	5,1	2,0	3,4	3,1	4,0	3,4
Alambres y cables para electricidad	0,4	0,3	3,9	11,6	2,1	0,4
Hierros y aceros para la siderurgia y materias primas para la producción siderúrgica	265,4	176,1	494,0	798,3	493,6	562,3
Hierros y aceros sin trabajar	166,6	104,2	328,3	397,4	385,0	390,3
Hojalata	68,2	51,8	65,4	106,8	115,0	134,8
Minerales y metales no ferrosos sin tratar	14,2	16,8	33,9	39,5	32,4	40,1
Hierros y aceros trabajados	41,5	33,8	56,6	36,1	16,5	32,9
Maderas	638,6	524,1	794,7	1.045,0	756,7	956,0
Arinario	4,5	10,2	4,0	11,9	5,7	9,5
Papeles y cartones	68,5	4,6	13,0	36,1	24,8	30,7
Papel para diarios	92,0	29,4	43,3	89,4	94,2	125,3
Fibras o pasta de madera	89,0	36,4	170,2	206,8	131,6	150,6
Fibras vegetales	9,6	13,2	23,5	24,7	16,0	28,7
Artillera y yute	15,4	96,7	108,4	57,0	30,6	76,8
Azufre	23,8	32,0	1,4	—	21,7	44,0
Productos colorantes	6,8	5,6	8,7	14,4	9,5	11,1
Plinturas, barnices, esmaltes y pigmentos	1,4	1,5	3,3	6,3	4,0	3,9
Pez de resina	1,0	4,7	11,7	2,0	9,1	2,5
Otras resinas	1,8	3,0	3,1	8,0	8,5	9,8
Soda Solvay	56,6	47,0	53,0	90,2	101,0	69,7
Soda clásica	45,9	17,9	22,5	50,6	50,7	61,4
Otros productos químicos y farmacéuticos	28,1	10,0	30,6	39,4	33,7	35,8
Caucho natural y sintético	38,1	27,8	59,5	96,7	141,9	65,9
	13,2	22,3	24,5	35,3	24,3	33,6

CUADRO N° 12 (Continuación)

Maquinarias y elementos de transporte	Unidad de medida	1952	1953	1954	1955	1956	1957
Máquinas y motores en general y sus repuestos ..	Mil. Ton.	58,7	64,1	68,0	60,9	60,0	55,8
Máquinas cosechadoras	Unid.	1.874	558	3	—	—	29
Tractores en general	Unid.	7.318	10.055	3.905	10.132	10.637	4.232
Repuestos para arados y máquinas agrícolas	Mil. Ton.	2,1	1,8	3,7	2,8	10,7	8,0
Coches y vagones para ferrocarriles	Mil. Ton.	309	567	213	26	103	24
Locomotoras	Unid.	27	53	43	85	43	94
Piezas de repuestos para locomotoras	Mil. Ton.	4,6	7,3	14,0	25,2	8,3	2,2
Rieles para ferrocarriles	Mil. Ton.	8,8	34,2	85,0	151,5	5,8	—
Chasis para camiones y ómnibus	Unid.	5.214	3.690	2.182	4.504	8.801	36.067
Automóviles	Unid.	2.451	2.603	3.160	5.775	8.946	11.120
Repuestos para automotores	Mil. Ton	5,4	1,0	1,2	4,3	9,9	14,6
Embarcaciones armadas y desarmadas	Unid.	22	16	3	4	2	5

Fuente: Dirección Nacional de Estadística y Censos.

Orientación geográfica del intercambio

Las variaciones ocurridas en la orientación geográfica del intercambio, con relación al año anterior, pueden observarse en el cuadro que va en la página que sigue.

Merece destacarse, en primer término, el notable incremento de nuestras compras operado en el área del dólar, del orden de los 128 millones, motivado fundamentalmente por las mayores erogaciones en concepto de combustibles a causa del conflicto de Suez; fuertes compras de automotores, y adquisiciones de maquinarias y elementos de transporte. Al permanecer nuestras ventas a esa área prácticamente en su nivel del año anterior, el aumento comentado determinó que el déficit pasara de Dls. 182 millones en 1956 a Dls. 307 millones en 1957.

Una alteración significativa se observa también en los resultados del intercambio con el área multilateral, incluida Alemania, país que se incorporó el 25 de noviembre de 1957 en virtud de los acuerdos de Buenos Aires. Nuestras exportaciones —que en 1956 fueron superiores a las importaciones— no siguieron el mismo ritmo ascendente que el experimentado por nuestras compras, trocándose en consecuencia el saldo favorable de Dls. 76 millones registrado en 1956, en un déficit de Dls. 7 millones en 1957.

El comercio con Alemania Occidental, considerado separadamente, no acusó mayor variación en cuanto a los saldos, pero sí importó una sustancial reducción en el monto de lo comerciado, descendiendo tanto las ventas como las compras en alrededor de Dls. 17 millones por cada parte.

El cambio mayor ocurrido dentro del área se concentra en Reino Unido, restantes países del área de la libra y Holanda. Nuestras adquisiciones en Reino Unido casi duplicaron las de 1956 y las efectuadas en el resto del área de la libra fueron de más del doble. En cuanto a Holanda, se registró un fuerte repunte de nuestras ventas, atribuible presumiblemente al comercio de tránsito.

El intercambio con los países limítrofes se caracterizó en este ejercicio por el aumento del saldo desfavorable ya experimentado el año anterior, pues de Dls. 23 millones se elevó a Dls. 40 millones. Esta situación se debe exclusivamente al fuerte desnivel operado en el intercambio con Brasil, cuyas ventas en nuestro mercado, incrementadas principalmente en los renglones de

ORIENTACION GEOGRAFICA DEL INTERCAMBIO

P a i s e s	1 9 5 6			1 9 5 7		
	Importaciones	Exportaciones	S a l d o	Importaciones	Exportaciones	S a l d o
<i>(En miles de Dólares)</i>						
PAISES DEL AREA DEL DOLAR	331.755	150.024	- 181.721	459.771	152.606	- 307.165
— Estados Unidos	230.417	117.479	- 112.938	307.348	112.153	- 195.195
— Venezuela	74.347	3.716	- 70.631	110.745	4.430	- 106.315
Otros	26.991	20.859	+ 1.848	41.678	36.023	- 5.655
PAISES DEL AREA MULTILATERAL	518.851	595.022	+ 76.171	653.085	645.988	- 7.097
— Alemania Occidental (1)	107.217	115.194	+ 7.977	89.899	98.920	+ 9.021
— Demás países	411.634	479.220	+ 68.194	563.186	547.068	- 16.118
— Reino Unido (2)	53.236	212.325	+ 159.089	100.683	236.871	+ 136.188
— Otros países y territorios integrantes del área de la E.E.	64.816	8.993	- 55.823	144.678	10.275	- 134.403
— Francia (3)	37.493	71.349	+ 33.856	32.053	49.053	+ 16.986
— Italia	56.225	70.705	+ 14.480	52.980	77.541	+ 24.561
— Bélgica (4)	12.226	20.071	+ 15.845	45.986	52.323	+ 13.663
— Suecia	25.865	4.111	- 21.754	46.176	5.155	- 41.021
— Holanda (5)	48.837	55.165	+ 6.328	35.225	98.553	+ 63.328
Otros (6)	112.936	29.109	- 83.827	105.391	37.297	- 68.094
PAISES LIMITROFES	127.219	104.604	- 22.615	162.000	122.064	- 39.936
— Brasil	84.824	65.368	- 19.456	122.975	75.159	- 47.816
— Chile	25.322	20.356	- 4.966	21.523	23.956	+ 2.441
— Otros	17.073	18.880	+ 1.807	17.502	22.941	+ 5.439
PAISES CON CONVENIO BILATERAL	78.739	57.884	- 20.855	27.970	44.015	+ 16.045
— Rusia	26.739	16.663	- 10.076	4.557	14.084	+ 9.527
— Polonia	6.673	6.016	- 657	3.281	7.846	+ 4.365
— Checoslovaquia	16.122	11.006	- 5.116	5.966	5.694	- 272
— Finlandia	12.911	12.327	- 584	12.071	10.517	- 1.554
Otros	16.204	11.872	- 4.422	2.095	6.074	+ 3.979
JAPON	71.015	36.209	- 34.806	7.617	10.148	+ 2.531
Total	1.127.579	943.753	- 183.826	1.310.443	974.821	- 335.622

(1) Incorporada al Área Multilateral por los Acuerdos de Buenos Aires del 25-11-57. (2) Comprende solamente el territorio metropolitano. Nota: Los agrupamientos responden a los distintos *áreas comerciales*, trienio se hablaron delimitadas a fines de 1957 por los acuerdos de la ONU.

Fuente: Dirección Nacional de Estadística y Censos.

maderas y café, accusaron un aumento de Dls. 38 millones, frente a un ascenso de sólo Dls. 10 millones de nuestras exportaciones. El comercio con Chile accusó una leve mejora, pues la reducción, por un lado, de nuestras compras y el aumento, por el otro, de nuestras colocaciones en ese país concurrieron para que de un saldo desfavorable de Dls. 5 millones en 1956, se pasara a un superávit de algo más de Dls. 2 millones en 1957.

También el comercio con las naciones del Este europeo experimentó un cambio de consideración con respecto al período anual anterior, tanto en lo que se refiere a las importaciones como —si bien en menor grado— a las exportaciones. En el período que se reseña nuestras compras en esos países decayeron en Dls. 51 millones, bajando de Dls. 79 millones a Dls. 28 millones. Por su parte nuestras colocaciones experimentaron una declinación de sólo Dls. 14 millones: pasaron de Dls. 58 millones a Dls. 44 millones. De esta manera el saldo desfavorable de Dls. 21 millones en 1956 se trocó en el año que se comenta en un superávit de Dls. 16 millones. El mayor descenso de nuestras importaciones ocurrido en esta área se ubicó en la U.R.S.S., debido, en cierta medida, a la falta de un acuerdo operante con ese país. Razones parecidas habrían influido en el descenso operado en el intercambio con otras naciones de esta área.

Finlandia, que en el cuadro aparece junto con los países de Europa Oriental, por mantener con el nuestro relaciones comerciales de carácter bilateral, ha continuado desarrollando con la Argentina un comercio en niveles prácticamente similares a los del año precedente, aunque se observa alguna reducción de sus compras en nuestro mercado.

En cuanto a Japón —que en este análisis es considerado por separado en razón de la situación particular que con él existe en materia de comercio y pagos—, es de señalar que nuestras adquisiciones, luego de marcar en 1955 y 1956 cifras de gran consideración, descendieron bruscamente en el año que nos ocupa a un monto de escasísima importancia para un mercado de esas posibilidades. Otro tanto, si bien en menor escala, ocurrió con nuestras exportaciones hacia ese destino, las que bajaron de Dls. 36 millones en 1956 a Dls. 10 millones en 1957. Esta extraordinaria contracción de nuestras corrientes comerciales con Japón debe atribuirse, en cierta medida, a la reforma de nuestro régimen

men cambiario que puso en pie de igualdad y en franca competencia a todos los países proveedores, y a la reorientación impresa por Japón a sus adquisiciones en el exterior, principalmente de lanas.

En los capítulos de esta Memoria que tratan del régimen cambiario de las importaciones y exportaciones, y de la política comercial y financiera desarrollada por nuestro país, se pasa revista a las medidas dispuestas y gestiones realizadas a efectos de corregir las situaciones que se han presentado con las distintas áreas monetarias, y adecuar, en algunos casos, los instrumentos y disposiciones que rigen nuestro intercambio comercial con el exterior.

EL BALANCE DE PAGOS EN 1956 Y 1957

Rubros	1956 (1)			1957 (2)			Mercado Libre
	Mercado Oficial	Mercado Libre	Area del dólar	Area Multi-lateral	Países de Convención	Total	
(En millones de m\$n. al tipo de m\$n. 18 nov. 1957)							
<i>Activo</i>							
Exportaciones (1)	15.497	2.584	1.917	9.774	3.248	14.939	4.671
Fletes y Gastos de Puerto	15.074	1.914	1.917	9.767	2.743	14.427	3.042
Saldo neto del movimiento de capitales	412	—	—	7	468	475	398
Varios	—	162	—	—	—	—	861
<i>Pasivo</i>							
Importaciones (1)	18.493	2.453	4.642	10.094	3.324	18.060	6.229
Gastos Públicos	17.843	2.453	4.199	9.913	3.306	17.418	6.170
Saldo neto de los servicios financieros	470	—	203	164	18	465	—
Varios	167	—	140	5	—	145	59
<i>Saldo</i>							
Conversion a/ y de divisas libres	—	2.996	131	2.725	—	76	—
Amortización Eximbank	—	—	—	234	—	—	—
Aporte al F.M.I.	—	174	—	174	—	—	174
Aporte al B.I.R.F.	—	675	—	—	—	—	—
Presupuesto del F.M.I.	—	54	—	1.350	—	—	—
Saldo neto de la intervención del Banco Central en el Mercado de Cambios (2)	—	—	211	—	228	—	520
Diferencia entre las cifras del comercio exterior y su respectivo movimiento de fondos y otros ajustes (3)	1.153	—	109	45	—	953	—
Saldo neto	— 2.746	22	— 1.481	— 967	— 1.029	— 3.477	— 16

(1) Cifras definitivas. (2) Cifras provisionales. (3) Datos de la Estadística Nacional. (4) En el Mercado Oficial incluye la variación del saldo de operaciones de pose. (5) Diferencia que proviene principalmente de que los costos y pagos no coinciden con las fechas de las exportaciones y las importaciones en nuestro país.

El balance de pagos

Antes de pasar a comentar la evolución del balance de pagos, parece oportuno aclarar el criterio adoptado en la determinación del saldo neto del mercado libre. Según ya se expresó en la Memoria anterior, la variación positiva de la posición contado registrada en ese mercado en 1956, no debía considerarse como un ingreso de divisas libre de afectaciones, ya que se encontraban comprometidas, prácticamente en su totalidad, por las ventas a término que realizan, al mismo tiempo, las Instituciones Autorizadas.

De tal manera, se ha creído que una expresión realista del saldo neto que arroja el mercado libre se halla en la variación que experimenta en el período la posición general, es decir, deduciendo de la posición contado la posición a término.

Por tercer año consecutivo, el balance correspondiente al mercado oficial ha resultado desfavorable, con déficit que fueron aumentando progresivamente, de m\$n. 551 millones (al tipo de m\$n. 18 por dólar) en 1955, a m\$n. 2.746 millones en 1956 y a m\$n. 3.476 millones en 1957.

Al considerar estas cifras, si por un lado se tiene en cuenta que para aliviar el balance de pagos con el área del dólar se concertó durante 1957 con el Fondo Monetario Internacional la compra de dólares contra pesos moneda nacional —operación que produjo un recurso extraordinario de divisas libres por m\$n. 1.350 millones y sin la cual el saldo negativo del balance hubiera incrementado, naturalmente, en esta cantidad— debe recordarse, por el otro, que en 1956 se registraron como egresos los aportes que el país realizó a esa Institución y al Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, por m\$n. 729 millones.

La disminución de la posición de oro y divisas del Banco Central e Instituciones Autorizadas en el mercado oficial, que se observa desde el fin de 1954, alcanzó en 1957 a una cifra sólo superada en el último decenio por las correspondientes a los años 1948 y 1952, como puede apreciarse a continuación.

CUADRO N° 15

SALDO NETO DEL BALANCE DE PAGOS DEL MERCADO OFICIAL

Año	Saldo (')
1948	— 5.713
1949	— 659
1950	1.534
1951	— 1.991
1952	— 6.804
1953	6.376
1954	1.264
1955	— 551
1956	— 2.746
1957	— 3.476

(') En millones de m\$n., al tipo de m\$n. 18 por dólar.

Ante la insuficiencia de los ingresos en el último trienio para atender las necesidades de importación, resultó indispensable el sacrificio de parte de los medios de pago externos, bien que procurando limitarlo en lo posible.

Es incuestionable, sin embargo, que el nivel alcanzado actualmente por las tenencias de oro y divisas no bastará para afrontar situaciones como las de estos últimos años, a menos que se registre un vuelco sensible en la tendencia de los términos del intercambio.

En lo que respecta a los egresos de divisas, cabe señalar que la crisis de Suez determinó una pérdida de m\$n. 900 millones, principalmente por aumento de los fletes de combustibles. En cambio, en otros aspectos, la utilización de reservas sirvió a un mejor abastecimiento del país en materias primas esenciales.

El desequilibrio en el intercambio con el área del dólar obligó a realizar sucesivas ventas de oro, que alcanzaron en el año a m\$n. 1.771,2 millones, a fin de mantener en la posición de cambios un mínimo operativo en divisas libres.

Con el objeto de corregir en lo posible dicho desequilibrio, en el curso del ejercicio se procedió a dictar medidas, ya reseñadas en otro lugar, tendientes a desviar importaciones del área dólar hacia otros países más receptivos para nuestros productos de exportación. Aunque en 1957 ellas sólo tuvieron efecto limitado, ya que los egresos de divisas por importaciones de esa área, que en 1956 habían sido de m\$n. 4.245 millones, sólo descendieron a m\$n. 4.199 millones, se confía en que habrán de producir

un alivio substancial en 1958, aun cuando ese desplazamiento no dejará de presionar sobre el área multilateral.

En esta última, si bien se registró un aumento de nuestras exportaciones en el curso de 1957, las importaciones crecieron en mayor medida, con la consecuencia de que también aquí se acusó un saldo negativo. Pero al contrario de lo que ocurre con la zona del dólar, existe la posibilidad de incrementar apreciablemente las ventas de productos que tradicionalmente se vienen colocando en los países que integran el área.

El área monetaria de los "países de convenio" del balance de pagos del mercado oficial comprende primordialmente a las naciones limítrofes y a las de Europa Occidental, y en ella se ha producido, como en las demás, un saldo adverso en el movimiento de cobros y pagos, aunque este saldo se encuentra abultado por no haberse computado en él cobros por exportaciones realizadas hacia fines de año, pendientes de registro.

En lo que respecta al mercado libre, su saldo neto se expresa en cantidades muy pequeñas en relación con el volumen de las operaciones realizadas, particularmente las comerciales. De ello puede inferirse que el pasivo tendió a nivelarse con el activo; en otros términos, que la capacidad de importación del país por este mercado se encontró, en lo substancial, condicionada a los ingresos de divisas que se produjeron en él por concepto de exportaciones y a los saldos activos netos de los restantes rubros.

4. FINANCIACIONES PÚBLICAS Y PRIVADAS DESDE EL EXTERIOR

En el capítulo VI de esta Memoria se informa detenidamente sobre el desarrollo de las negociaciones relacionadas con la formalización del régimen multilateral de comercio y de pagos, y la consolidación de las deudas comerciales y oficiales acumuladas en Alemania, Italia, Reino Unido, Japón, Francia y Países Bajos. La significación de los convenios finalmente signados en Buenos Aires el 25 de noviembre último, para el saneamiento de las relaciones financieras internacionales del país, es obvia y no requiere nuevo comentario, siendo solamente de lamentar que su concreción se viera demorada hasta esa fecha por diversos planteos previos que son de conocimiento público. Con ello se postergó asimismo la reanudación, desde los países del área multilateral, de importaciones de bienes de producción con facilidades crediticias.

A continuación se reseñan suscintamente las principales operaciones financieras concertadas durante el ejercicio.

Crédito del Export-Import Bank de Washington, para rehabilitación del sistema de transportes

Por Decreto-ley N° 1327, del 7 de febrero de 1957, fue aprobada por el Poder Ejecutivo Nacional una operación por 100 millones de dólares, a realizarse con el Eximbank para la adquisición de maquinarias, materiales, equipos, suministros y servicios vinculados a la renovación de los distintos sistemas de transporte de la República. Como tipo de interés se ha previsto el 5 % anual y como plazo de amortización el correspondiente a 28 cuotas semestrales sucesivas, de las cuales la primera deberá satisfacerse entre los 42 y 48 meses subsiguientes a las fechas de los pagarés que se extienden como prueba del respectivo adelanto por parte del Eximbank.

En el mismo Decreto-ley se establecieron las condiciones con arreglo a las cuales se han formalizado luego los convenios parciales de financiación, autorizándose también por él a los organismos del Estado para efectuar adquisiciones hasta un máximo conjunto de otros 20 millones de dólares, con financiaciones a concertar con las firmas proveedoras.

El Decreto-ley N° 5748, del 30 de mayo, aprobó un primer crédito del Eximbank con cargo a dicha operación, por un monto de 56.155.000 dólares; posteriormente, por Decreto-ley número 10.490 del 4 de setiembre, fue aprobado un Acuerdo Modificadorio y Complementario con el Eximbank, en virtud del cual el crédito inicialmente autorizado se llevó a la cifra de 85.000.000 de dólares.

Los equipos a financiarse fueron enumerados en el Decreto-ley N° 10.490 y distribuídos entre las siguientes reparticiones y servicios: Ferrocarriles, Marina Mercante, Flota Fluvial, Puertos, Transportes de la Ciudad de Buenos Aires (subterráneos), Dirección Nacional de Vialidad, Servicios de Omnibus y Subusinas.

De los 15 millones de dólares restantes, luego de haberse ampliado la asignación hecha a la Dirección Nacional de Vialidad quedaron reservados cerca de 12 millones para el reequipamiento del sector industrial privado.

El 24 de diciembre último fue otorgado el primer préstamo

a una firma privada argentina dentro de la operación global de los 100 millones de dólares, por un monto de 6.500.000 dólares con destino a la fabricación de papel de impresión no producido hasta ahora en el país.

Cabe señalar especialmente que el Eximbank ha manifestado que está dispuesto a conceder créditos sin límite global al sector privado para reequipamiento industrial y vial, considerando cada caso en forma individual y dando prioridad a inversiones que tiendan a mejorar la posición argentina en divisas fuertes. Siendo necesaria, por lo general, la garantía de un banco para la formalización de estas operaciones individuales, se ha estipulado que para reequipamiento vial ella será otorgada por el Banco de la Nación Argentina y para reequipamiento industrial por el Banco Industrial.

Los convenios de crédito que suscribe el Eximbank prevén que los materiales y equipos a que se refieren deberán ser transportados en barcos de bandera estadounidense, salvo que la "Maritime Commission" autorice variar tal norma.

Con el propósito de obtener esa autorización, ya en agosto de 1956, se realizaron ante dicho organismo gestiones que luego fueron continuadas ante el Departamento de Estado. A raíz de esas tratativas, las autoridades estadounidenses han accedido a que sean transportadas en buques de bandera argentina cargas que representen el 50 % del valor total. Esta autorización especial cubre los embarques correspondientes a los convenios con el Gobierno argentino y con la Sociedad Mixta Siderurgia Argentina, por 85 y 60 millones de dólares, respectivamente. Se ha estimado que el monto involucrado en dichos fletes representa unos 10 millones de dólares.

Plan de Reactivación de Yacimientos Petrolíferos Fiscales

Como se recordará, con el objeto de llevar adelante el Plan de Reactivación de Y.P.F. aprobado por el Gobierno Provisional en agosto de 1956, se hizo un llamado a licitación y concurso de precios entre las empresas interesadas en realizar las diversas obras comprendidas en el Plan. Dicha licitación fue posteriormente anulada por no haber llenado ninguna de las propuestas las condiciones requeridas. En conformidad con los términos fundamentales de ella, Y.P.F. suscribió contrato con el grupo T.I.P.S.A.,

en virtud del cual adjudicó directamente a esta firma la realización de las obras incluídas en el pliego que sirvió de base para la licitación pública N° 5.100. El Poder Ejecutivo Nacional prestó su aprobación por Decreto-ley N° 12.618, del 11 de octubre de 1957.

Dicho contrato comporta compromisos en divisas y en pesos moneda nacional, que en conjunto se elevan a 180.050.000 dólares y se discriminan así: en dólares de libre disponibilidad, 26.682.000; en monedas multilaterales, el equivalente de dólares 106.728.000, y pagos en la República Argentina, en pesos moneda nacional, por un monto equivalente a dólares 46.640.000.

A estos importes corresponde agregar los intereses y gastos financieros a cargo de Y.P.F.

La cancelación de la deuda se operará a los 6 años de la firma del contrato, habiéndose convenido que la amortización se efectuará en nueve cuotas desiguales. En concepto de intereses y demás gastos financieros se ha fijado una tasa del 7½ % sobre las sumas adeudadas, lo cual representará, al finalizar la operación, alrededor de 20.708.000 dólares.

Energía eléctrica

El 27 de junio de 1957 fue abierta la licitación N° 311 de Agua y Energía Eléctrica (E.N.D.E.) tendiente a la construcción de una central termoeléctrica para el Gran Buenos Aires (Usina Dock-Sud), con una capacidad de 600.000 k.w., siendo adjudicada a las empresas The British Thompson - Houston Export Co. Ltd. e International Combustion Ltd., del Reino Unido, ambas conjunta y solidariamente integrantes del consorcio "Proyecto de Central de Electricidad del Gran Buenos Aires, Grupo B.T.H. - I.C.L.", cuya propuesta reunía las características siguientes: precios, £ 25.609.838 y m\$n. 1.050.533.857; financiación a nueve años a partir de la fecha de la firma del contrato, para el monto pagadero en divisas, y tipo de interés sobre el monto adeudado de ¾ % por encima del tipo oficial de redescuento del Banco de Inglaterra, fijándose el tipo mínimo de interés por año en 4½ %.

Financiación ofrecida por Baring Brothers

El 30 de abril de 1957, Ferrocarriles del Estado Argentino suscribió un convenio con un grupo de bancos británicos representados por Baring Brothers & Co. Ltd., con objeto de financiar

la adquisición de repuestos para locomotoras a vapor por un valor de hasta 5.000.000 de libras esterlinas.

El convenio establece el pago inmediato de aproximadamente el 20 % a los fabricantes. Las facilidades del grupo Baring Brothers cubren el 68 % del total a adquirir, quedando la financiación del 12 % restante a cargo de las empresas proveedoras. Las amortizaciones se efectuarán en seis cuotas semestrales iguales, habiendo quedado fijada la tasa de interés en $\frac{3}{4}\%$ por encima del tipo de redescuento del Banco de Inglaterra, con un mínimo estipulado de $4\frac{1}{2}\%$ anual.

Operación con el Fondo Monetario Internacional

El 17 de abril de 1957 se concretó una operación con el Fondo Monetario Internacional consistente en la adquisición de 75 millones de dólares estadounidenses, con el objeto de hacer frente al déficit de nuestra balanza de pagos en el área de esa divisa. Las operaciones de este tipo asumen la forma de una compra al Fondo de moneda extranjera por parte de los países miembros. Es así que este Banco, en su carácter de agente fiscal del Gobierno Nacional, compró a aquel organismo el importe referido, acreditando en la cuenta que el Fondo posee en el Banco Central el equivalente en pesos argentinos calculado al tipo de paridad de m\$n. 18 por dólar.

En un término que no ha de exceder de cinco años a contar desde la fecha de esa compra deberán ser recomprados al Fondo Monetario los pesos que recibió, entregándole oro o bien divisas convertibles según las normas de la Institución (prácticamente dólares estadounidenses, en nuestro caso). La oportunidad y medida en que habrá que hacerlo dependerán, principalmente, de la variación de las reservas monetarias.

Líneas de crédito de bancos de Estados Unidos

Un grupo de nueve bancos privados ha puesto a disposición de este Banco líneas de crédito por un monto total de 27 millones de dólares, por el término de un año. Esta facilidad no ha sido utilizada hasta el presente.

Inversiones privadas

En el curso de 1957 fueron autorizadas inversiones de capital extranjero por un monto total equivalente a dólares 17,7 millones. De esta suma, dólares 15,6 millones correspondieron a inversiones autorizadas por el H. Directorio de acuerdo a los términos de la Circular C. 2324 y complementarias, y dólares 2,1 millones, a inversiones autorizadas por el régimen de la Circular C. 2881 y complementarias.

Los países de los cuales provinieron los mayores montos de inversión fueron Estados Unidos, con un total de 8,8 millones de dólares, e Italia, por un equivalente de 4,9 millones de dólares. En la clasificación de su destino por sectores correspondió un 30 % aproximadamente a inversiones para energía, transporte y comunicaciones; 27 % a motores y metalurgia en general; 20,5 % a textiles y el resto a diversas otras producciones.

Al 31 de diciembre de 1957 se hallaban en curso de trámite nuevas propuestas por un monto total de 4.710.000 dólares.

CÁPITULO II

NORMALIZACION Y SANEAMIENTO DEL SISTEMA BANCARIO

1. MIRADA RETROSPÉCTIVA

La historia bancaria y monetaria argentina destacará al año 1957 por la trascendencia y proyecciones de las medidas que en ese aspecto se adoptaron en sus postimerías.

La reforma de 1946 había creado un ordenamiento sobre las siguientes bases principales:

- a) La Nación garantizaba los depósitos bancarios.
- b) "En consecuencia de esta garantía" —según rezaba la ley— todos los depósitos debían ser registrados a nombre del Banco Central, así como las variaciones que se produjesen en las distintas cuentas.
- c) Los bancos no podían utilizar los fondos recibidos de los depositantes, salvo para atender como agentes del Banco Central los retiros y demás movimientos que sus titulares ordenasen.
- d) Privados de esa facultad típicamente característica, para sus préstamos y demás inversiones las entidades no debían usar sino sus propios recursos —capital y reservas disponibles— acrecidos sólo en lo que mediante el redescuento de sus carteras "o de otra manera" les proporcionara el Banco Central.

Cesada ya la vigencia del sistema, bueno será dejar anotadas aquí algunas observaciones fruto de su aplicación.

Según los expositores de la reforma de 1946, la nacionalización de los depósitos era consecuencia de la garantía estatal hacia los depositantes, y la subsiguiente provisión de recursos a los bancos por vía de redescuento ineludible había de permitir que

los fondos así facilitados se aplicasen exclusivamente a finalidades útiles para el país. También se perseguía el propósito de movilizar con fines de fomento económico los recursos que permanecían inactivos en los bancos, acción que éstos no habrían de afrontar en forma espontánea porque los riesgos que ella comportaba excedían de los admisibles en el negocio de banca.

La práctica ha demostrado que ninguno de esos dos objetivos exigía recurrir a expediente tan extremo. Que los fondos bancarios se apliquen a finalidades de contenido económico-social es cosa que puede lograrse a través de una adecuada conducción de la política crediticia y del análisis de su cumplimiento. En sentido contrario, el régimen de redescuento como medio normal —y no excepcional— de obtención de recursos, que supone originada en esa fuente la cartera casi íntegra de todos los bancos del país, obliga por razones puramente materiales a aplicar procedimientos distintos de los corrientes para tal tipo de operaciones, en que cada uno de los papeles, individualmente endosado por la entidad presentante, es materia de un minucioso examen en cuanto a la solvencia y liquidez de las firmas obligadas y actividad en que actúan. Conscientes de ello, existe en los bancos un propio interés en formar una cartera redesccontable de la mejor calidad.

El sistema a que hubo de recurrirse a partir de 1946 (so pena de tratar en pleno la agilidad en la disposición de recursos por los bancos) se parece más a un crédito en cuenta corriente, dentro de cuya suma podía actuarse con entera libertad bien que atendiéndose —eso sí— a las normas impartidas por el Banco Central sobre política crediticia, cuya observancia se examinaba en oportunidad de practicarse las inspecciones. Es evidente que tal procedimiento no aporta ninguna seguridad adicional a lo que el Banco puede hacer dentro del sistema que ahora rige.

Por lo demás, conviene advertir que la garantía de la Nación hacia los depositantes y la nacionalización de los depósitos son dos cosas independientes.

La primera podía establecerse, bajo cualquier régimen, como consecuencia razonable y perfectamente admisible del control que el Banco Central ejerce sobre el funcionamiento de los bancos, fiscalización que, cualquiera sea su alcance o eficacia, inspira la confianza pública hacia dichas instituciones.

La primitiva Ley de Bancos, N° 12.156, contenía una garan-

tía limitada ('); la última reforma, al implantar el régimen actual, ha constituido indirectamente tal garantía al disponer que en caso de liquidación de un banco particular o mixto el Banco Central adelantará los fondos necesarios para la devolución de los depósitos a sus titulares o su transferencia a otro banco. (")

En cambio la nacionalización de los depósitos, que como se ha visto no era indispensable, quitó a los bancos todo incentivo para incrementarlos, al no depender estrictamente de su volumen su capacidad de préstamo, y paralelamente todo interés por mejorar su organización en ese importante aspecto y brindar un mejor servicio frente a la competencia.

Es asimismo incuestionable que, pese al esfuerzo desplegado por el Banco Central para que ello no ocurriese, circunstancias también inherentes al régimen motivaron que la provisión de recursos a las entidades, en momentos en que los requerimientos de crédito eran legítimamente mayores —bien que originados en una política económica que no es del caso considerar aquí— no fue todo lo ágil que hubiera sido de desear.

La "estimación de las necesidades de la plaza", referida a cada punto o zona del país, no cabe duda que está en mucho mejores condiciones para hacerla el banco local, en contacto diario con la actividad económica del lugar, que un organismo central. No se quiere significar que a éste le sea impracticable, pero obliga a reunir toda una serie de elementos de juicio cuya sola obtención exige tiempo; si a ello se agregan los pasos sucesivos hasta concretarse en el acuerdo de los nuevos límites de redescuento, se comprenderá que el sistema priva al crédito de buena parte de las condiciones de fluidez, agilidad y sobre todo de "oportunidad" que le son esenciales y que las actividades privadas reclaman inexcusablemente para desenvolverse en forma orgánica.

En procura de un paliativo se llegó como arbitrio normal a la distribución periódica de fondos. Empero, está probado que entre dos distribuciones sucesivas, agotados por los bancos los nuevos recursos prestables, el comercio y la industria para no paralizarse tenían que recurrir a fuentes privadas de crédito, de exigencias inmoderadas cuando no francamente abusivas. Es probable que, aunque no le diera origen, el sistema en examen haya

(') En caso de liquidación de un banco, los depósitos de ahorro hasta m\$n. 5.000 tenían privilegio sobre la generalidad de los bienes muebles, después de las otras categorías de créditos privilegiados. El límite llegaba a m\$n. 10.000 para las cuentas de las sociedades cooperativas o asociaciones mutualistas. (") - Decreto-ley N° 10.127/57, artículo 11.

contribuido en diversas épocas al florecimiento de la usura en sus formas más perniciosas.

Tampoco satisfacía ese sistema la condición que se le atribuyó de impedir que los bancos "usufructuasen" en beneficio propio de los depósitos del público, es decir capitales y ahorros ajenos. El 30 de noviembre de 1957, último día de su aplicación, los depósitos existentes en otras entidades por cuenta del Banco Central alcanzaban a m\$n. 69.060 millones, mientras que los fondos puestos por éste a disposición de aquéllos llegaban a m\$n. 118.671 millones. O sea que no sólo no se restó a los bancos el usufructo de la masa de depósitos sino que en conjunto lucraron de un volumen mucho mayor. En cambio, se operó por esa vía una alteración de recursos y de beneficios cuya justificación sería discutible.

Aparece también claro que la regulación u ordenamiento del crédito en su doble aspecto cuantitativo y cualitativo, que realizan los bancos centrales y constituye una de sus funciones específicas, presenta caracteres completamente diferentes cuando la institución reguladora sólo desempeña esa labor como fruto de la observación imparcial del panorama económico general, de sus alternativas y necesidades, o cuando además es la única y obligada proveedora de fondos, misión que forzosamente entraña un interés distinto al de la mera ordenación crediticia y que puede perturbar su apreciación del estado de la economía.

Todo ello sin contar que en este último supuesto un banco central, si lo desease, podría eventualmente presionar sobre la libertad de decisión en aspectos privativos de los demás bancos, a favor de la dependencia de los últimos con respecto a él a los fines de la obtención de recursos.

Decididamente, aún limitado el juicio al punto de vista técnico —como procede a este Banco—, el régimen vigente entre el 24 de abril de 1946 y el 30 de noviembre de 1957 no puede calificarse de experiencia afortunada.

2. LA DECISIÓN DEL GOBIERNO PROVISIONAL

Los decretos-leyes del 22 de octubre sobre restitución de los depósitos a los bancos; saneamiento de las carteras de los bancos oficiales; actualización de la Ley de Bancos; transformación del Banco Industrial, y ajuste de las cartas orgánicas de los Bancos

Central, de la Nación Argentina e Hipotecario Nacional, concretan la normalización y saneamiento del sistema bancario argentino y ponen término al régimen de 1946. Con esas medidas quedaron puestas en práctica, en lo atinente a dicho sistema, las recomendaciones del Plan de Restablecimiento Económico aprobado por el Gobierno Nacional por Decreto N° 7.756 del 26 de abril de 1956.

“El sistema bancario argentino no está preparado para afrontar con éxito las exigencias de la reconstrucción económica del país. Tiene serias fallas que es necesario corregir.” Con esos conceptos comenzó el señor Ministro de Hacienda la “Exposición de motivos” que precedió a la sanción de los decretos-leyes, señalando que éstos se proponían contribuir a corregir esas fallas. “Contribuir solamente, aunque en forma muy positiva —continúa diciendo dicho documento—, pues no bastan las medidas legales o reglamentarias para dar al sistema toda la eficacia que requiere. Es también indispensable desenvolver un alto grado de responsabilidad colectiva dentro del sistema mismo, mediante una estrecha cooperación entre el Banco Central y los bancos oficiales y privados.”

Surge de ahí una clara definición del sentido que presidirá en adelante el sistema bancario argentino: responsabilidad colectiva y estrecha cooperación del conjunto de bancos con el Banco Central. Al dirigir a los bancos la comunicación inaugural, este Banco les expresa que quizá es aquella la base más sólida del nuevo régimen, y que en la amplia identificación por parte de las entidades bancarias con los fines que persigue la política del Banco Central y en el ejercicio pleno de su responsabilidad descansará el éxito de la normalización bancaria estatuida por la reforma.

La “Exposición de motivos” examina con rasgos precisos el carácter básico de la reforma y de la normalización del régimen de los depósitos. Expone los fundamentos de los ajustes que se introducen en la Carta Orgánica del Banco Central; explica las modificaciones de la Ley de Bancos; ilustra sobre el saneamiento de las carteras bancarias oficiales e impone de las razones que aconsejaron la transformación del Banco Industrial, para concluir refiriéndose a la actualización de las cartas orgánicas de los Bancos de la Nación e Hipotecario Nacional y a los aumentos de los capitales de esos establecimientos.

La inclusión de ese informe en el apéndice de esta Memoria

exime de volver a considerar en ella las causas y propósitos del reordenamiento bancario, por lo cual la reseña habrá de ocuparse preferentemente de comentar los aspectos más importantes de la aplicación del nuevo régimen bancario.

3. LA PUESTA EN MARCHA DEL REGIMEN BANCARIO NORMALIZADO

El primer día hábil de diciembre de 1957 los bancos inician sus operaciones en un clima de libertad y sana competencia.

La nueva Ley de Bancos consagra expresamente el principio de que los bancos deciden sus operaciones conforme a sus propias facultades y bajo su absoluta responsabilidad. Por otra parte, puestos de nuevo los depósitos bajo su exclusiva cuenta, las entidades sacuden su atonía y se lanzan a activas campañas para la atracción de depositantes.

Anticipadamente, el Banco Central organizó y comunicó a los bancos las reglas funcionales de contabilidad y procedimiento a que habrían de atenerse para registrar la restitución de los depósitos y liquidar el régimen operativo que los mantenía ligados a esta Institución.

Así, y de acuerdo con lo previsto por el Decreto-ley número 13.125/57, cada banco procedió a establecer su estado de cuentas con ella, que básicamente consistió en compensar el monto de los depósitos retransferidos con el total de límites de redescuentos, cauciones y otras obligaciones hacia el Banco Central.

Cuando al efectuarse dicha compensación el monto de los límites excedió al de los depósitos —bancos sobreexpandidos o habilitados de fondos— la diferencia se convirtió en redescuento remanente, liquidable dentro de un plazo máximo de 24 meses y a los mismos tipos de interés vigentes hasta el 30 de noviembre de 1957.

En los casos en que los depósitos retransferidos superaron a los límites mencionados —bancos subexpandidos— las diferencias quedaron transitoriamente radicadas en una cuenta especial, de utilización sujeta a autorización del Banco Central, para evitar que el rápido vuelco al mercado crediticio de la importante masa de fondos que representaban esas diferencias pudiese provocar efectos monetarios inconvenientes. Sin embargo el Banco, ante justificadas urgencias de crédito, autorizó liberaciones parciales

de dichos fondos, cuya indisponibilidad no podrá exceder de 24 meses, según lo previó el citado Decreto-ley.

Fue propósito principalísimo del Banco Central el que los bancos iniciaran sus operaciones en el régimen normalizado con un grado de liquidez no inferior al que tenían hasta entonces y que, por otra parte, estuvieran en condiciones de atender adecuadamente las intensas demandas crediticias que se producen en el mes de diciembre por los requerimientos propios de fin de año. Por ello, las normas técnicas para la reconversión del régimen previeron lo pertinente para que los bancos, luego de constituir sus efectivos mínimos, quedasen con disponibilidades prácticamente iguales a las que contaban hasta la víspera del cambio de sistema. Además, y frente a las aludidas necesidades estacionales de crédito, el Banco Central autorizó sin demora algunos giros contra las cuentas bloqueadas por excedentes de depósitos, y a los bancos que no tenían esas cuentas les ofreció y acordó con celeridad redescuentos adicionales.

La política monetaria, crediticia y cambiaria a que habrían de ajustarse el Banco Central y los bancos a partir del 1º de diciembre ha sido quizá el más importante de los aspectos considerados antes de que el sistema bancario volviera a su funcionamiento normal.

Tan fundamentales cuestiones fueron motivo de una nota que el Ministerio de Hacienda dirigió al Banco Central el 27 de noviembre de 1957, impartiendo las orientaciones generales de esa política. Por la trascendencia de ese documento, que contiene también un interesante examen de la liquidez de los bancos y la situación monetaria del país en los momentos anteriores a la reforma bancaria, se lo agrega entre los apéndices de esta Memoria.

Los lineamientos generales de esa política procuran encauzar el crédito bancario hacia la financiación de actividades genuinamente productivas, reducir el ritmo de aumento de préstamos para financiar importaciones, construcciones y otras actividades no inmediatamente productivas o nuevas inversiones postergables; retornar paulatinamente al financiamiento del crédito hipotecario mediante colocación de valores en el mercado, y eliminar las distorsiones en la estructura general de las tasas de interés, comenzando por el ajuste de la pagada por depósitos de ahorro (que se lleva del 3 % al 5 %) de la máxima percibida por los préstamos bancarios (que pasa del 9 % al 10 %) y de la tasa de redescuento ordinario (que de diversos tipos alrededor del 3 % se establece

en el 6%, sin perjuicio de mantener tasas preferenciales para el redescuento de documentos agropecuarios y créditos de promoción).

El ajuste de la demanda de las importaciones a la verdadera capacidad de pago del país es objetivo cardinal de aquel Departamento de Estado, y por ello, además de disponer la moderación de la financiación bancaria con ese destino, el Banco Central lleva a la práctica la recomendación del Ministerio en el sentido de establecer un régimen de depósitos previos para el despacho a plaza de mercaderías y de imponer depósitos mínimos para la apertura de cartas de crédito y contratos de operaciones de cambio a término.

4. OTROS ASPECTOS DE LA NORMALIZACION Y SANEAMIENTO BANCARIO

Paralelamente a los trabajos de reconversión del régimen bancario se afrontan otras cuestiones de no menor importancia.

El Bono Provisional de Saneamiento

Dicho Bono, emitido por el Ministerio de Hacienda el 2 de diciembre de 1957 por un importe de m\$n. 27.598.769.678,23, permite a los Bancos de la Nación, Industrial y de la Provincia de Buenos Aires continuar sus operaciones libres de las deudas congeladas del Instituto Argentino de Promoción del Intercambio y otras reparticiones oficiales, y cancelar simultáneamente las correlativas obligaciones por el redescuento de esos créditos. El Banco Central lo recibió en las condiciones establecidas en la Resolución N° 8028/57 del Ministerio; entretanto, la Comisión Asesora creada por el artículo 8º del Decreto-ley N° 13.125/57 continua los análisis tendientes a fijar el importe definitivo del Bono y establecer su régimen de amortización, interés y demás condiciones. La envergadura de este acto de saneamiento y consolidación bancaria ha justificado también la inclusión de los respectivos documentos en el Apéndice.

Consolidación de créditos incobrables del Banco Industrial.

Además de la operación comentada en el párrafo anterior y de acuerdo con lo previsto en el artículo 44 de la Carta Orgánica

del Banco Industrial, esa entidad efectúa, con la estrecha cooperación del Banco Central, una determinación de sus créditos incobrables que, por no corresponder al I.A.P.I. u otras reparticiones oficiales, no quedaron comprendidos en el Bono Provisional de Saneamiento. En pago de la deuda por el redescuento de tales créditos, el Ministerio de Hacienda entregará al Banco Central otro bono a cargo del Gobierno Nacional. El citado artículo prevé asimismo que las recuperaciones que el Banco Industrial obtenga eventualmente de los créditos consolidados se aplicarán directamente a reforzar su fondo de reserva.

Transferencia de cartera del Banco Industrial al Banco de la Nación

En cumplimiento de lo prescripto en el artículo 43 de la Carta Orgánica del Banco Industrial, y conforme al propósito de orientar su actividad a la financiación a plazos medianos y largos de nuevas inversiones industriales, se inició en el mes de diciembre el paulatino traspaso al Banco de la Nación de los créditos de evolución de corto plazo. Las condiciones de la transferencia fueron asentadas por ambos Bancos en un convenio, por el cual se invitó al Banco Central del carácter de árbitro para decidir las divergencias que pudieran surgir entre cedentes y cesionarios. El volumen de la transferencia y la necesidad de cumplirla en el más breve plazo movieron a esta Institución a prestar activa colaboración en las tareas, para lo cual destinó un grupo de funcionarios de la Inspección de Bancos.

Aumento del capital de los bancos oficiales

Las medidas de saneamiento comprendieron también sustanciales aumentos de los capitales de los Bancos del Estado Nacional, logradas en los casos de los Bancos Central y de la Nación exclusivamente por capitalización de sus propias reservas y en los de los Bancos Industrial e Hipotecario Nacional por capitalización de reservas y contribuciones financieras del Banco Central, todo ello previsto en los textos legales y conforme a las cifras que se detallan siguidamente:

Banco	Capital al 30-9-57	Nuevo capital	Forma de integración de los aumentos
(Cifras en millones de m\$n.)			
Central	100	1.000	Capitalización de reservas (m\$n. 900)
Nación	650	1.000	Capitalización de reservas (m\$n. 350)
Industrial	155	3.000	Capitalización de sus propias reservas (m\$n. 114); transferencia de reservas del Banco Central (m\$n. 2.731)
Hipotecario ...	100	1.000	Capitalización de sus propias reservas (m\$n. 122); transformación en capital de parte de la deuda por redescuento hacia el Banco Central (m\$n. 778).

Otras cuestiones

Finalmente, cabe expresar que la normalización y saneamiento del sistema bancario quedó integrada con otras medidas a que se hará referencia en los capítulos respectivos, tales como la consolidación de los adelantos sobre préstamos hipotecarios que el Banco Hipotecario Nacional vino recibiendo del Banco Central desde el año 1946 en reemplazo de los recursos financieros que hasta entonces aportaban las cédulas hipotecarias; la transformación en valores industriales del saldo de redescuento remanente del Banco Industrial, y la revaluación de las posiciones en oro y divisas del Banco Central y de las instituciones autorizadas para operar en cambios, al tipo de paridad del peso argentino de m\$n. 18.- por dólar o su equivalente en otras monedas.

5. REFIRMACION DE LOS ALCANCES NACIONALES DEL REGIMEN DE LA LEY DE BANCOS

El nuevo texto de la Ley de Bancos refirma los lineamientos de la conformación orgánica del régimen implantado en el año 1935, en cuanto a considerar como elementos constitutivos e inseparables de aquél a todos y cada uno de los establecimientos bancarios en funcionamiento en el territorio nacional. En efecto, el artículo 1º de la ley actual establece que quedan comprendidas en sus disposiciones y normas reglamentarias —cuya aplicación estará a cargo del Banco Central— las entidades nacionales, provinciales y municipales —oficiales y mixtas—, los establecimien-

tos de capital privado y las entidades oficiales extranjeras cuya actividad principal consista en la recepción de depósitos y el otorgamiento de préstamos.

Es obvio que las facultades generales de regulación monetaria y crediticia que incumben al Banco Central, de acuerdo con su Carta Orgánica y con la Ley Nacional de Bancos, de ninguna manera son atentatorias a las de la legislación particular y dirección o gobierno interno de los bancos provinciales, oficiales y mixtos. Es sabido, en efecto, que las facultades y finalidades del órgano federal y las propias de las instituciones provinciales son de naturaleza distinta y permiten, por lo demás, un juego armónico e independiente.

Fue precisamente dentro de ese concepto que al dictarse la legislación de octubre de 1957 se expresó que debe restituirse a la banca su responsabilidad en la ejecución de las operaciones que les son propias, reservando para el Banco Central los resortes superiores que le permitan desempeñar con eficacia su función rectora del sistema bancario, a fin de vigilar la conveniente liquidez de las carteras, el desarrollo ordenado del crédito y la correcta prestación del evidente servicio público que los bancos tienen a su cargo.

Para el ejercicio de esa acción específica —que hace a los aspectos generales de la regulación, orientación y supervisión de la actividad bancaria— la nueva Carta Orgánica del Banco Central inviste a su Presidente de las funciones de Superintendente de Bancos.

6. POSICIÓN DEL BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES FRENTE AL RÉGIMEN BANCARIO NACIONAL

En el mes de agosto de 1957, luego de dar difusión a un informe tendiente a demostrar el caso de excepción que constituye el Banco de la Provincia de Buenos Aires⁽¹⁾, la entidad comunicó al Banco Central la realización de ciertas operaciones contables enderezadas a dar principio de ejecución a la liquidación y ajuste de cuentas con este organismo. Tales operaciones significaban en los hechos independizar al Banco de la Provincia del régimen de la Ley de Bancos, y retomar los depósitos que había transferido en 1946 al Banco Central antes de que el Gobierno Provisional

⁽¹⁾ "Estudio histórico y constitucional sobre el Banco de la Provincia de Buenos Aires".

hubiese adoptado al respecto decisiones generales que luego se conocieron.

Señalada por este Banco la improcedencia de la actitud unilateral del establecimiento bancario oficial bonaerense, y sancionados entonces los decretos-leyes nacionales de octubre, el Banco de la Provincia reanudó las interrumpidas relaciones operativas con el Banco Central haciendo, no obstante, reserva respecto de derechos que, a su juicio, le asisten en virtud de distintos antecedentes históricos.

Frente a esa reserva de derechos, reafirmación de garantías, privilegios y exenciones y ratificación de propósitos de obtención de reconocimientos judiciales, se hizo presente al Banco de la Provincia que, independientemente de entender que tales actos y manifestaciones responden a una situación histórica ya desaparecida, se considera que las facultades del Banco Central en el desempeño de sus funciones específicas no son en modo alguno lesivas de los derechos propios y legítimos de la entidad provincial, formulándose, con tal motivo, consideraciones concordantes con las expuestas en el punto anterior de este capítulo en lo relativo a los alcances nacionales de la Ley de Bancos.

Por todo ello el Banco Central se vió precisado a rechazar aquellas reservas y formular a la vez las suyas propias relativas al acatamiento debido por el Banco de la Provincia de Buenos Aires a la legislación bancaria nacional.

CAPITULO III

EL CREDITO Y LAS OPERACIONES BANCARIAS

I. LA POLITICA DE CREDITO

1. ORIENTACIÓN GENERAL SEGUIDA EN MATERIA CREDITICIA

A raíz de la restitución de los depósitos a los bancos, y la consecuente eliminación de los límites de redescuento por distintos conceptos que les había fijado el Banco Central, las entidades quedaron en condiciones de distribuir libremente los recursos pres-tables de que disponen.

Si bien ello configura el ejercicio pleno de sus facultades para resolver las operaciones que les plantea la clientela, tal acción continuará desarrollándose dentro de la orientación general que fije el Banco Central en consonancia con la política económica del Gobierno de la Nación, para lo cual, como se ha dicho, no es necesario recurrir al arbitrio de la nacionalización de los de-pósitos.

En ese orden de ideas, y según los lineamientos generales contenidos en la ya comentada nota que el Ministerio de Hacienda dirigió al Banco Central el 27 de noviembre, se recomendó espe-cialmente a los bancos:

- a) Continuar atendiendo las operaciones de crédito imputa-bles, con anterioridad, a límites especiales y estacionales;
- b) Dar preferencia a los requerimientos provenientes de los sectores productivos, a fin de estimular aumentos en la producción agropecuaria e industrial y facilitar la dis-tribución y exportación de bienes;
- c) Observar las recomendaciones del Banco Central acerca de la no concesión de créditos para financiar actividades especulativas; consumos suntuarios; existencias exagera-das de materias primas y artículos importados; retencio-nes inconvenientes de artículos exportables, e inversiones no productivas o postergables;

- d) No descuidar la atención de los sectores de la exportación y comercialización interna de productos básicos, y mantener informaciones adecuadas sobre los fines a los que se destinan los préstamos "ordinarios a actividades diversas" a fin de asegurar su apropiada inversión, y
- e) Evitar la financiación de empresas que cuenten con disponibilidades excedentes de monedas extranjeras, obtenidas en el mercado local u originadas en el producido de exportaciones.

La financiación bancaria de importaciones fue motivo de preocupación especial, en razón de la conocida posición de nuestra balanza de pagos y el firme propósito de afianzar el normal desenvolvimiento del régimen automático de permisos y el mercado libre de cambios.

De ahí que al advertirse que el volumen de los créditos respectivos venía adquiriendo considerable magnitud, en buena parte provocada por una cierta liberalidad en su otorgamiento, se hizo imprescindible adoptar durante el curso del año una serie de medidas tendientes a atenuar su ritmo de crecimiento, a fin de extender en el tiempo la demanda de importaciones y ajustarla a la capacidad real de pagos del país.

La suspensión del acuerdo de recursos especiales a los bancos con ese destino, la no reinversión de los fondos que recuperasen de las operaciones correspondientes al mercado libre, y la constitución de depósitos previos para poder iniciar despacho a plazo de la mercadería ingresada por dicho mercado, no financiables con préstamos bancarios, fueron las principales decisiones tomadas estando aún en vigencia el régimen modificado el 1º de diciembre.

Luego, como de la expansión del crédito para la agricultura y la industria que el reordenamiento bancario posibilitaba habría de resultar, en breve plazo, una mayor liquidez monetaria que alentaría de por sí las importaciones, se resolvió el aumento de los depósitos previos y su extensión a las mercaderías que se abonan por el mercado oficial; la exigencia por parte de los bancos de depósitos mínimos de garantía, en pesos moneda nacional, en los casos de aperturas de créditos documentarios, y la fijación de porcentajes y plazos máximos para los créditos en pesos sobre artículos importados.

No obstante, cabe destacar que si bien es propósito firme evitar la financiación exagerada de importaciones no lo es, en

cambio, que una aplicación muy estricta de las comentadas medidas pueda crear dificultades para el aprovisionamiento normal de la industria, especialmente en los casos de materias primas que se abonen total o parcialmente por el mercado oficial, razón por la cual se ha facultado —y recomendado— a los bancos su ajuste a esa política con la flexibilidad necesaria a tal efecto.

2. LAS NUEVAS TASAS DE INTERÉS Y DE REDESCUENTO

En oportunidad de entrar en vigencia el reordenamiento bancario, comenzaron a regir nuevas tasas de interés y de redescuento.

Así, se aumentó del 9 % al 10 % el tipo máximo que los bancos pueden percibir en sus operaciones ordinarias de crédito; para los préstamos de promoción agropecuarios e industriales el interés máximo fue fijado en el 8 % anual.

Dicha medida, que implica asimismo la suspensión de los tipos mínimos de interés y de diversas tasas preferenciales de muy escasa aplicación, reviste carácter de etapa intermedia hasta tanto un cambio en las condiciones anormales por las que atraviesan los mercados monetario y de capitales hagan posible liberar los tipos máximos de interés que pueden aplicar los bancos.

En concordancia con las modificaciones dispuestas en punto a intereses, se establecieron tres tasas únicas de redescuento: del 5 % y 6 % anual para las operaciones ordinarias, aplicable la primera a los documentos ofrecidos en redescuento o garantía que provengan de operaciones agropecuarias o industriales, y del 3 % para los créditos de fomento o promoción concedidos a los sectores agropecuario o industrial.

3. EL CRÉDITO BANCARIO Y LAS INVERSIONES EN ACTIVOS FIJOS

La aplicación de la norma general que limita la financiación bancaria de inversiones en activos fijos al 50 % de los costos estimados —que tuvo ya vigencia durante 1956— fue objeto de nuevas excepciones, cuidando siempre de no desvirtuar los propósitos que inspiraron su implantación.

Entre ellas figura la financiación de automotores de fabricación nacional —jeeps, camionetas, rurales, pick-ups, furgones, pequeños camiones livianos; con exclusión de automóviles— y

grupos electrógenos —adquisición en plaza de grupos de fabricación nacional o importados y sus elementos complementarios (calderas, tanques, cañerías)— admitiéndose en ambos casos el 70 % como proporción máxima de financiación.

Asimismo, y para facilitar la atención de la mayor demanda de crédito que se produciría con esas modificaciones, se resolvió conceder recursos adicionales por un total de m\$n. 800 millones con ese destino, que se asignaron casi íntegramente a los Bancos de la Nación Argentina, Industrial de la República Argentina y oficiales y mixtos provinciales.

4. EL CRÉDITO AGROPECUARIO

Apoyo al agro

Ha seguido dentro de la línea ya impresa durante la campaña anterior, brindándosele adecuada ayuda con miras a incrementar su producción, fuente de recursos para el normal desenvolvimiento de la vida nacional. Por otra parte esta actividad también contó, como en años anteriores, con los recursos adicionales transitorios requeridos por la culminación de sus procesos productivos.

Un paso trascendental se ha dado con el Decreto-ley número 2.187/57 y sus complementarios, que instituyen el "Plan de Transformación Agraria", con el objeto de convertir a los arrendatarios y aparceros en propietarios de la tierra que explotan. Se faculta al Banco Central para asignar márgenes especiales a fin de poner en marcha dicho régimen a través del Banco de la Nación Argentina —principal ejecutor— y eventualmente de otros bancos del país que habrán de acordar los préstamos que prevén los aludidos decretos.

Los medios de que dispondrá el Banco Central para posibilitar la realización del Plan están enumerados en el artículo 48 de su actual Carta Orgánica. Consistirán en el acuerdo de adelantos a los bancos sobre los préstamos hipotecarios pertinentes, y la colocación en el público de bonos de participación sobre esos adelantos, condicionada a la situación del mercado.

Apoyo a la ganadería

La asistencia crediticia a este sector se ajusta a lineamientos generales análogos a los definidos para la actividad agraria.

Cabe destacar al respecto que oportunamente, ante la inminencia de certámenes ganaderos, se autorizó a diversos bancos a exceder el porcentaje máximo de apoyo establecido para financiar inversiones en activos fijos, en el supuesto de requerimientos destinados a la adquisición de vacas de cría o tambo y reproductores de distintas especies.

5. EL CRÉDITO INDUSTRIAL

Continuó orientado a asegurar el pleno desarrollo de las actividades que se dedican a producir artículos esenciales para la economía nacional, principalmente cuando por ese medio se posibilita el aprovechamiento de los recursos naturales y la producción primaria en condiciones estables de eficiencia técnica y económica; la integración de las industrias básicas que, complementadas con el mejoramiento del transporte y suministro de energía eléctrica, constituyen los pilares fundamentales para el desarrollo sano y orgánico del país; la evolución de la minería, y en general la promoción de las explotaciones manufactureras que elaboran artículos que ahorran o producen divisas.

Dentro de esas directivas la verdadera función de promoción industrial, mediante el acuerdo de facilidades a mediano y largo plazo, se canalizará en adelante principalmente a través del Banco Industrial de la República Argentina, liberado de las funciones de conceder créditos de evolución a corto plazo, que podrán ser convenientemente atendidos por toda la banca comercial del país.

Los otros bancos podrán también participar, mediante el otorgamiento de créditos a mediano plazo, en la financiación de equipos e instalaciones y edificios fabriles destinados a ampliar la capacidad productiva de las empresas. La cartera total que pueden afectar con dicho destino ha quedado limitada al 25 % del volumen de sus depósitos de ahorro.

Con ajuste a lo antes enunciado, se aconsejó a las instituciones bancarias que apoyen preferentemente la financiación de inversiones que comporten el uso de equipos de producción nacional. Cuando se trate de elementos importados o para completar financiaciones del exterior, se deberán tener en cuenta las normas cambiarias vinculadas con el reequipamiento industrial del país.

6. EL CRÉDITO AL COMERCIO

El desarrollo equilibrado de las diferentes etapas en que se divide el proceso productivo de bienes útiles y necesarios, como fundamento para alcanzar conveniente culminación en su fase última —consumo—, explica de por sí que el comercio como actividad de distribución, complementaria e indispensable de dicho proceso, merezca tratamiento crediticio en igual plano de prioridad que la producción primaria e industrial, ajustado lógicamente a sus peculiares necesidades.

No rigen al respecto otras limitaciones que las derivadas de los principios básicos a que se ha hecho referencia al tratarse la orientación general de la política crediticia.

7. EL CRÉDITO EN FAVOR DE LAS EMPRESAS ADJUDICATARIAS DE OBRAS, TRABAJOS Y SERVICIOS PÚBLICOS

Algunos inconvenientes de orden financiero que trataban el normal desenvolvimiento de las mencionadas empresas, determinaron que el Banco Central encarase la revisión de las normas de crédito vigentes en la materia, a las que se introdujeron diversas modificaciones tendientes a facilitar el cumplimiento de los compromisos contraídos por aquéllas. Siguiendo, asimismo, la tónica que ya se venía insinuando en punto a la eliminación de disposiciones que configuran una excesiva rigidez, se resolvió extender a los bancos de capital privado la autorización para intervenir en dichas financiaciones, hasta entonces reservadas a los bancos oficiales y mixtos.

8. EL CRÉDITO HIPOTECARIO

Modificaciones al régimen de préstamos especiales del Banco Hipotecario Nacional para facilitar la reconstrucción de San Juan

Acorde con los propósitos existentes de aportar soluciones efectivas al programa de rehabilitación integral de la zona afectada por el sismo del 15 de enero de 1944 —principalmente la ciudad de San Juan—, se autorizaron diversas modificaciones al régimen de apoyo especial instituido en el Banco Hipotecario con ese destino.

Las variantes introducidas consistieron, principalmente, en la elevación de los importes máximos de los créditos para vivienda propia y locales con destino a comercio o industria para uso del solicitante. Asimismo, se restableció en la ciudad de San Juan la vigencia de las operaciones de préstamos encaminadas a financiar la construcción de edificios para escritorios y locales de renta.

Extensión del régimen instituído en el Banco Hipotecario Nacional para financiar la construcción de viviendas ajustadas a "proyectos normalizados"

A los solicitantes de préstamos para la vivienda familiar propia, que revistan la calidad de "particulares", se les aplicará un tratamiento crediticio más liberal que el factible con carácter general para esa clase de usuarios, cuando las unidades propuestas se ajusten a las especificaciones previstas para los denominados "proyectos normalizados".

Previsiones del nuevo ordenamiento bancario, relativas a la consolidación de los adelantos para préstamos hipotecarios, y financiación futura de esas operaciones.

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 3º del Decreto-ley N° 13.125/57, el Banco Central debía convenir con las entidades deudoras la forma de liquidación de los adelantos que les tenía concedidos al 1º de diciembre, pudiendo ser transformados en valores hipotecarios que aquéllas emitiesen a favor de esta Institución.

Con el propósito de concretar las bases generales sobre las cuales se efectivizarán dichas previsiones, en primer término se analizó la situación del Banco Hipotecario Nacional. En síntesis, se dispuso al respecto:

- Incrementar en m\$n. 3.400 millones los adelantos asignados a dicho Banco, a fin de posibilitarle el despacho de las operaciones comprometidas al 30 de noviembre de 1957.
- Diferir hasta el 31 de diciembre de 1960, el pago de la primera cuota del plan de amortización de los adelantos que se consolidasen con valor al 1º de diciembre de 1957, conviniendo oportunamente para éstos la tasa anual de amortización y el más bajo interés compatible con la ne-

cesidad de recursos del Banco Central para cumplir sus objetivos específicos.

Las medidas precedentes responden al propósito de morigerar la incidencia del nuevo régimen establecido para atender la demanda de crédito hipotecario —basado en la emisión de cédulas— sobre los tipos de interés de las futuras operaciones, posibilitando, dentro de límites prudentes ajustados a los móviles orientadores del actual sistema bancario, préstamos de promoción a tasas preferenciales en apoyo de la vivienda modesta.

En cuanto a las restantes entidades que han venido atendiendo sus operaciones hipotecarias a través del redescuento, el Banco Central ha iniciado la consideración de los arreglos pertinentes sobre bases similares a las expuestas.

II. LAS OPERACIONES BANCARIAS

1. EVOLUCIÓN DE LOS PRÉSTAMOS E INVERSIONES

Excluidas las operaciones de saneamiento dispuestas por el Decreto-ley N° 13.125/57 ya mencionado, mediante las cuales los Bancos de la Nación Argentina, Industrial de la República Argentina, y de la Provincia de Buenos Aires se desprendieron de créditos congelados por m\$n. 25.835,8 millones, se observa en el cuadro N° 16 que las colocaciones bancarias del último año (m\$n. 10.954,2 millones) resultaron levemente inferiores a las del ejercicio precedente (m\$n. 11.440,9 millones).

Como ya viene ocurriendo desde 1955, el mayor volumen de esas inversiones se destinó al sector privado, que obtuvo m\$n. 10.053,8 millones principalmente por nuevos descuentos y adelantos. Simultáneamente, el Gobierno Nacional tomó a su cargo deudas inmovilizadas de ese sector por valor de m\$n. 3.027,8 millones, con lo cual los bancos acreedores redujeron sus carteras y el redescuento del Banco Central en esa suma, sin perjuicio de continuar las gestiones para la recuperación de esos activos.

El sector oficial, en cambio, sólo percibió el 8 % de las inversiones bancarias de 1957, es decir m\$n 900,4 millones, de los cuales m\$n. 476,9 millones ingresaron a la Tesorería General de la Nación como resultado neto de la negociación de títulos públicos, destinados en especial a absorber excesos de disponibilidades de la Caja Nacional de Ahorro Postal.

El remanente de m\$n. 423,5 millones proviene principalmente de la atención de las necesidades financieras de la Junta Nacional de Granos (m\$n. 838,8 millones) y en menor medida de otros organismos oficiales (m\$n. 124 millones), mientras que la liquidación de existencias del Instituto Argentino de Promoción del Intercambio permitió recuperar hasta el 30 de noviembre m\$n. 539,3 millones.

Cuando el 2 de diciembre el Gobierno de la Nación se hizo cargo del saldo adeudado por dicho Instituto y otros organismos oficiales, trasladada al Bono que entregó al Banco Central la suma de m\$n. 22.808,0 millones de igual forma que en el caso de las deudas privadas, redujo las carteras bancarias y el redescuento respectivo.

CUADRO N° 16
PRESTAMOS E INVERSIONES DE LOS BANCOS
(en millones de m\$n.)

Conceptos	Variaciones en:				Saldos al 31-12-57 (1)	
	1955	1956	1957 (1)			
			Cifras ajustadas	Deudas con- solidadas		
TOTALES	9.805,6	11.440,9	10.954,2	— 25.835,8	63.848,3	
<i>Sector Oficial</i>	<i>4.803,2</i>	<i>2.296,2</i>	<i>900,4</i>	<i>— 22.808,0</i>	<i>11.118,6</i>	
<i>Gobierno Nacional</i>	<i>173,8</i>	<i>603,7</i>	<i>476,9</i>	<i>—</i>	<i>7.657,8</i>	
<i>Préstamos</i>	<i>— 10,3</i>	<i>— 2,3</i>	<i>— 2,4</i>	<i>—</i>	<i>1.109,0</i>	
<i>Valores públicos ..</i>	<i>184,1</i>	<i>606,0</i>	<i>479,3</i>	<i>—</i>	<i>6.548,8</i>	
<i>Otros</i>	<i>4.629,4</i>	<i>1.692,5</i>	<i>423,5</i>	<i>— 22.808,0</i>	<i>3.460,8</i>	
<i>Préstamos</i>	<i>4.615,1</i>	<i>1.690,9</i>	<i>412,7</i>	<i>— 22.808,0</i>	<i>3.196,3</i>	
<i>Valores públicos ..</i>	<i>14,3</i>	<i>1,6</i>	<i>10,8</i>	<i>—</i>	<i>264,5</i>	
<i>Sector Privado</i>	<i>5.002,4</i>	<i>9.144,7</i>	<i>10.053,8</i>	<i>— 3.027,8</i>	<i>52.729,7</i>	
<i>Préstamos</i>	<i>4.531,0</i>	<i>9.149,9</i>	<i>10.092,5</i>	<i>— 3.027,8</i>	<i>51.896,6</i>	
<i>Adelantos</i>	<i>698,6</i>	<i>788,0</i>	<i>1.842,3</i>	<i>— 2.215,9</i>	<i>6.418,5</i>	
<i>Descuentos</i>	<i>2.630,2</i>	<i>7.038,2</i>	<i>6.300,4</i>	<i>— 697,3</i>	<i>37.435,7</i>	
<i>En moneda extran- jera</i>	<i>890,9</i>	<i>975,9</i>	<i>1.118,2</i>	<i>—</i>	<i>3.254,4</i>	
<i>Otros</i>	<i>311,3</i>	<i>347,8</i>	<i>831,6</i>	<i>— 114,6</i>	<i>4.788,0</i>	
<i>Valores privados ...</i>	<i>471,4</i>	<i>— 5,2</i>	<i>— 38,7</i>	<i>—</i>	<i>833,1</i>	

(1) Cifras provisionales.

Nota: Las cifras de este cuadro no coinciden con las publicadas en Memoria anterior, en razón de haberse reestructurado la estadística bancaria de acuerdo con el esquema aprobado por el Fondo Monetario Internacional, que excluye las instituciones de crédito hipotecario.

2. LOS PRÉSTAMOS POR ACTIVIDADES

El saldo al 31 de diciembre último del conjunto de préstamos alcanzaba a m\$n. 44.333 millones, suma superior en m\$n. 4.783 millones (12,1 %) a la de un año antes.

Dicho incremento se distribuyó entre los siguientes sectores de actividades: Producción Industrial m\$n. 2.220 millones (14,8 %); Comercio m\$n. 1.710 millones (27,2 %); Producción Primaria m\$n. 1.618 millones (16,4 %); Construcción m\$n. 289 millones (24,0 %); Entidades Oficiales m\$n. 48 millones (3,1 %), y Diversos m\$n. 299 millones (26,6 %).

Los sectores Servicios y Producción de Electricidad y Gas experimentaron, en cambio, disminuciones de m\$n. 1.066 (26,4 %) y 335 (67,5 %) millones, respectivamente. La consolidación de la deuda de la ex-Corporación de Transportes de la Ciudad de Buenos Aires hacia el Banco Industrial en el Bono de Saneamiento radicado en este Banco, incidió significativamente en el descenso operado en el rubro Servicios. Asimismo, otras variaciones que se observan estarían influídas por la inclusión de deudas en ese Bono.

3. DESARROLLO DE LOS DEPÓSITOS

Según se expresó en páginas anteriores, el monto de los medios de pago creados en el curso del último ejercicio alcanzó niveles similares al del año precedente. Sin embargo, la diversa canalización seguida por esos recursos en ambos períodos explica la sensible reducción operada en el ritmo expansivo de los depósitos durante 1957, en relación con 1956.

En efecto, ya se comentó la menor propensión al ahorro de la población, que no resultó neutralizada por el aumento de otros depósitos bancarios pues el público acentuó su preferencia por el dinero efectivo determinando un aumento inigualado en la moneda en circulación.

A ese factor cabe agregar el hecho de haberse liquidado en el curso del ejercicio considerables montos de operaciones de cambio pendientes, mediante la aplicación de los fondos reservados en depósitos especiales constituidos con ese objeto en años anteriores.

El aumento de los depósitos oficiales en el Banco Central y

CUADRO N° 17

A O T I V I D A D E S	SALDOS DE PRESTAMOS BANCARIOS POR ACTIVIDADES (1)								
	Total de préstamos al 31 de diciembre de :					Diferencias entre el 31/12/57 y 31/12/56		Relación con respecto al total	
	1953	1954	1955	1956	1957	Absolutas	Relativas	31/12/56	31/12/57
(En millones de m\$.)									
0 <i>Producción primaria</i>	7.113	8.499	9.082	9.840	11.458	1.618	16,4	24,9	25,8
Agrícola	2.959	3.376	3.613	4.086	4.729	643	15,7	10,3	10,7
Pecuaria	2.312	2.958	3.076	3.037	3.209	172	5,7	7,7	7,2
Agropecuaria	1.607	1.894	2.019	2.314	2.933	619	26,8	5,9	6,6
Caza y pesca	17	3	4	6	9	3	50,0	(*)	(*)
Forestal	118	147	170	210	247	37	17,6	0,5	0,6
Minería	100	121	200	187	331	144	77,0	0,5	0,7
1									%
2 <i>Producción industrial</i>	8.913	9.706	11.214	15.038	17.258	2.220	14,8	38,0	38,9
Alimentaria	2.574	2.395	2.589	2.993	2.812	— 181	— 6,0	7,6	6,3
Bebidas y tabaco	584	613	754	928	1.006	78	8,4	2,3	2,3
Textil e industrias anexas ..	1.823	1.928	2.200	2.901	3.888	987	34,0	7,3	8,8
Cuero y sus manufacturas ..	192	225	257	337	524	187	55,5	0,9	1,2
Maderera	413	445	514	726	827	101	13,9	1,8	1,9
Papel, cartón y artes gráficas	262	300	373	617	881	264	42,8	1,6	2,0
Metales y sus manufacturas ..	979	1.246	1.424	2.137	2.735	598	28,0	5,4	6,2
Maquinarias, motores y sus repuestos, vehículos, astilleros	743	1.154	1.425	1.779	1.558	— 221	— 12,4	4,5	3,5
Artículos y aparatos para electricidad, telefonía, radiotelefonía y televisión	111	144	190	452	428	— 24	— 5,3	1,1	1,0
Piedras y otras preparaciones minerales, vidrio y cerámica	343	362	421	546	638	92	16,8	1,4	1,4
Petróleo, sustancias y productos químicos y farmacéuticos, aceites y pinturas	563	583	740	1.213	1.503	290	23,9	3,1	3,3
Otras industrias	326	311	327	409	458	49	12,0	1,0	1,0
3 <i>Producción de electricidad y gas</i>	496	477	472	496	161	— 335	— 67,5	1,3	0,4
Usinas eléctricas	494	476	470	494	160	— 334	— 67,6	1,3	0,4
Gas	2	1	2	2	1	— 1	— 50,0	(*)	(*)
4 <i>Construcción</i>	990	967	1.072	1.202	1.491	289	24,0	3,0	3,4
Empresas construct. y obras complementarias	990	967	1.072	1.202	1.491	289	24,0	3,0	3,4
5 <i>Comercio</i>	3.395	3.847	4.727	6.291	8.001	1.710	27,2	15,9	18,0
Product. agropecuarios (compra-venta, acopio y exportación)	498	552	715	1.033	1.163	130	12,6	2,6	2,6
Sustancias alimenticias, bebidas y tabacos	358	420	470	599	804	205	34,2	1,5	1,8
Tejidos, prendas de vestir, zapatos, muebles y anexos ..	817	880	1.027	1.202	1.412	210	17,5	3,0	3,2
Ramos generales de campaña ..	137	146	155	190	272	82	43,2	0,5	0,6
Material para la construcción	282	308	383	518	716	198	38,2	1,3	1,6
Metales, maquinarias, vehículos y accesorios	626	744	1.030	1.520	1.975	455	29,9	3,8	4,5
Productos químicos, farmacéuticos y de tocador	143	161	165	224	294	70	31,2	0,6	0,7
Artículos para electricidad, comunicaciones, fotografía, cinematografía, medicina y óptica	161	205	268	347	487	140	40,3	0,9	1,1
Otras actividades comerciales	373	431	514	658	878	220	33,4	1,7	1,9
6 <i>Servicios</i>	2.950	3.110	3.274	4.030	2.964	— 1.066	— 26,4	10,2	6,7
Transportes	2.176	2.286	2.499	3.053	1.914	— 1.139	— 37,3	7,7	4,3
Bancos, finanzas y seguros	48	47	28	23	33	10	43,5	0,1	0,1
Comisionistas, consignatarios y rematadores	247	224	180	280	346	66	23,6	0,7	0,8
Otros servicios	479	553	567	674	671	— 3	— 0,4	1,7	1,5
7 <i>Entidades oficiales</i> (*)	1.571	1.626	1.626	1.530	1.578	48	3,1	3,9	3,6
Gobierno y reparticiones del Gobierno nacional	336	334	321	319	316	— 3	— 0,9	0,8	0,7
Gobiernos y reparticiones provinciales	1.131	1.188	1.204	1.112	1.163	51	4,6	2,8	2,6
Gobiernos y reparticiones municipales	104	104	101	99	99	—	—	0,3	0,3
8 <i>Diversos</i>	814	1.026	1.068	1.123	1.422	299	26,6	2,8	3,2
Propietarios y rentistas	266	324	355	408	438	30	7,3	1,0	1,0
Empleados, obreros y otros	476	608	599	609	788	179	29,4	1,5	1,8
Otros	72	94	114	106	196	90	84,9	0,3	0,4
Totales generales ..	26.242	29.258	32.535	39.550	44.333	4.783	12,1	100,0	100,0

(1) Esta estadística comprende los préstamos bancarios ordinarios en m\$., otorgados al Estado (excluido I.A.P.I. en liquido) a los bancos y a los particulares, bajo la forma de adelantos en cuenta corriente, descuento y/o prendarios (excluidos los pignoraticos). No se hallan incluidos los préstamos hipotecarios, ni los de características especiales (letras y giros comprados, a titulares del exterior, de fomento, etc.), como tampoco los en gestión y mora y con arreglos.

(2) El guion (-) señala que la magnitud no alcanza a la mitad del último dígito usado.

(3) 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.

el repunte de los beneficios bancarios completan el conjunto de factores que, al actuar con mayor intensidad que en 1956, determinaron el aumento de los depósitos en sólo m\$n. 6.203,5 millones, contra m\$n. 15.639,4 millones acumulados entonces. En el cuadro N° 18 se observan las modificaciones operadas en las cuentas de mayor significación.

CUADRO N° 18
EVOLUCION DE LOS DEPOSITOS
(en millones de m\$n.)

Conceptos	Variaciones en :			Saldos al 31/12/57 (1)
	1955	1956	1957 (1)	
TOTALES	8.504,8	15.639,4	6.203,5	74.125,0
<i>De particulares</i>	<i>6.658,2</i>	<i>10.151,8</i>	<i>4.804,4</i>	<i>56.562,8</i>
<i>Cuentas corrientes</i>	<i>2.648,8</i>	<i>4.307,6</i>	<i>1.572,4</i>	<i>25.666,9</i>
<i>De poca movilidad</i>	<i>4.009,4</i>	<i>5.844,2</i>	<i>3.232,0</i>	<i>30.895,9</i>
<i>Caja de ahorros</i>	<i>1.645,1</i>	<i>3.680,4</i>	<i>2.533,3</i>	<i>22.058,0</i>
<i>Plazo fijo</i>	<i>— 57,7</i>	<i>— 8,5</i>	<i>40,4</i>	<i>48,3</i>
<i>Otros</i>	<i>2.422,0</i>	<i>2.172,3</i>	<i>658,3</i>	<i>8.789,6</i>
<i>Oficiales</i>	<i>1.846,6</i>	<i>5.487,6</i>	<i>1.399,1</i>	<i>17.562,2</i>
<i>Gobierno Nacional ...</i>	<i>351,8</i>	<i>4.022,5</i>	<i>— 2.979,6</i>	<i>1.854,3</i>
<i>Otros</i>	<i>1.494,8</i>	<i>1.465,1</i>	<i>4.378,7</i>	<i>15.707,9</i>

(1) Ofertas provisionales.

Nota: Las cifras de este cuadro no coinciden con las publicadas en Memorias anteriores, en razón de haberse reestructurado la estadística bancaria de acuerdo con el esquema consejado por el Fondo Monetario Internacional.

CAPITULO IV

RELACIONES DEL BANCO CENTRAL CON LOS BANCOS

1. LA RECONVERSIÓN DEL RÉGIMEN BANCARIO

Los aspectos generales y más importantes de la puesta en práctica de las medidas de normalización y saneamiento bancario contenidas en el cuerpo de decretos-leyes dictados por el Gobierno Provisional en el mes de octubre han sido comentados en otros puntos de esta Memoria.

Parece oportuno proporcionar aquí algunas informaciones complementarias acerca de la transformación del régimen bancario, mereciendo destacarse que el alto espíritu de colaboración con que los bancos afrontaron las tareas a que dió lugar, permitió bien pronto llevar al ánimo del público el convencimiento de que las operaciones comunes volvían a desarrollarse con renovada agilidad, en un clima de libre competencia.

2. LA RETRANSFERENCIA DE LOS DEPÓSITOS

Conforme con lo dispuesto en el artículo 1º del Decreto-ley N° 13.125/57, a partir del 1º de diciembre de 1957 los bancos volvieron a considerar los depósitos como recibidos por cuenta propia.

Es interesante comparar, en la circunstancia, el monto de los depósitos recibidos por el Banco Central al comenzar el régimen del año 1946 y la masa que retransfirió a los bancos al ponerse término a aquel régimen.

	Depósitos	
	Trasferidos al B. C. R. A.	Restituidos a los bancos
	31/12/46 (*)	1/12/57
(en millones de m\$n.)		
Cuentas corrientes	5.508	38.506
Caja de ahorros	4.673	21.744
Plazo fijo	124	6
Judiciales	527	2.355
Otros	243	5.481
	11.075	68.092 (")

(*) Aunque la transferencia de los depósitos al Banco Central fue dispuesta el 24 de abril de 1946, las operaciones pertinentes sólo quedaron completadas en el curso del año. (") - La diferencia entre este total y el de m\$n. 69.060 millones que se menciona en otras partes de esta Memoria proviene de que el segundo surge del balance del Banco, que como se sabe, fuera del correspondiente al 31 de diciembre, incluye datos a distintas fechas.

Al retomar los bancos la atención de los depósitos por su propia cuenta, el Banco Central dejó de compensarles, como es lógico, los gastos administrativos que irroga el servicio. También cesó de sufragar los intereses por los depósitos de ahorro y a plazo fijo. Sobre este último aspecto, y acorde con la revisión general de la estructura de las tasas motivada por el reordenamiento bancario, se facultó a los bancos para elevar del 3 % al 5 % el tipo máximo de interés pagadero por los depósitos de ahorro, autorizándolos también para llevar a m\$n. 100.000 y m\$n. 200.000 los montos hasta los cuales esos depósitos pueden según el caso redituar intereses, límites que antes eran, respectivamente, de m\$n. 25.000 por persona para las cuentas privadas y de m\$n. 100.000 para las cooperativas, mutualidades y sociedades de beneficencia.

Los bancos hicieron uso inmediato de esa facultad, anuncian-
do al público su decisión de abonar el 5 % hasta dichos límites.

En cuanto a los depósitos a plazo fijo, que devengaban tasas de $\frac{1}{2}$ a 1 % anual, según los términos, puede ahora abonarse hasta el 4 $\frac{1}{2}$ % anual por fondos que se constituyan por lo menos por 180 días.

3. ESTADO DE CUENTAS DE LOS BANCOS CON EL BANCO CENTRAL AL 1º DE DICIEMBRE DE 1957

En el momento de efectuársele la restitución de los depósitos, el conjunto de bancos del país mantenía con el Banco Central obligaciones por estos conceptos:

	(en millones de m\$n.) (')
— Adelantos sobre préstamos hipotecarios	26.433
— Redescuentos	65.150
— Adelantos con caución de valores mobiliarios.....	7.002
— Adelantos con otras garantías	3.307
— Fondo para mantenimiento de disponibilidades y operacio- nes de cambio del mercado oficial	16.779
	118.671

(') Cifras provisionales según balance del Banco Central al 30/11/57.

Excluyendo las deudas por redescuento de los Bancos Nación, Industrial y Provincia de Buenos Aires que se consolidaron en el Bono Provisional de Saneamiento, y dejando aparte los adelantos sobre préstamos hipotecarios y el saldo de redescuento del Banco

Industrial que se convierte en valores industriales, los bancos procedieron a efectuar los ajustes previstos en el artículo 1º del Decreto-ley N° 13.125/57, estableciéndose en resumen los siguientes estados de cuentas:

	(en millones de m.s.n.)
En 52 bancos los depósitos retransferidos eran inferiores a los límites de redescuento y otras obligaciones con el Banco Central, por lo que aquellos bancos "sobreexpandidos" quedaron deudores por un redescuento remanente de	1.581,4
En 38 bancos "subexpandidos" los depósitos resultaron superiores a los límites aludidos. De acuerdo con lo previsto en el mismo decreto quedó provisionalmente bloqueada en el Banco Central, por un plazo que no podrá exceder de 24 meses, la diferencia de	3.547,2

Dichos saldos bloqueados, que se registran en cuentas especiales, denominadas "Excedentes de Depósitos", devengan a favor de los bancos titulares un interés del 2½ %, a cargo del Banco Central. En el mes de diciembre se autorizaron liberaciones parciales de esas sumas a fin de mejorar la capacidad de prestación de algunos de ellos y facilitarles la atención de las necesidades de crédito propias de fin de año.

4. LOS EFECTIVOS MÍNIMOS

Desde el primer día de funcionamiento del nuevo régimen se restableció el sistema de los "efectivos mínimos", instrumento clásico de los bancos centrales que, a la vez de asegurar el mantenimiento por los bancos de fondos razonables para atender retiros corrientes de depósitos, permite actuar sobre el volumen del crédito.

Respecto de los depósitos de ahorro a plazo fijo se exigió un efectivo mínimo del 10 %. En cuanto a los depósitos a la vista y demás depósitos y obligaciones el porcento básico fue establecido en el 20 %, complementado con un adicional del 30 % sobre los incrementos de esos conceptos que se produjesen sobre los saldos existentes al 30 de noviembre de 1957.

Ante la prudencia con que se condujeron las entidades bancarias, el Banco Central no consideró necesario hacer uso de sus facultades para establecer efectivos mínimos diferenciales por

banco o grupos de bancos como medida transitoria para evitar inconveniente expansión del crédito por parte de instituciones que gozaban de amplias disponibilidades en el período de transición. Tampoco recurrió a la fijación de diferentes efectivos mínimos por zonas bancarias del país. En cambio, y dentro de las normas establecidas, resolvió autorizar a algunos bancos que resultaron deudores del Banco Central para reducir transitoriamente al 15% y 7½% los efectivos mínimos básicos —sobre depósitos y obligaciones a la vista, y depósitos de ahorro, y a plazo, respectivamente— con la obligación de volver gradualmente a los porcentajes normales.

5. LAS OPERACIONES DEL BANCO CENTRAL CON LOS BANCOS

En los once primeros meses del año el Banco Central continuó atendiendo la provisión de fondos a los bancos dentro de los procedimientos corrientes en el régimen que finalizó el 30 de noviembre, siempre con ajuste al propósito de no alentar el proceso inflatorio que afecta a nuestra economía. Y en diciembre, fuera de los desbloqueos parciales de fondos y rebajas de efectivo mínimo ya comentadas, no alcanzó a concretarse —por no haberse recibido solicitudes de los bancos— ninguna de las operaciones de redescuento o adelanto factibles dentro del nuevo régimen.

6. LA FISCALIZACIÓN BANCARIA

Continuaron las visitas de inspección a los bancos, facilitadas por el amplio conocimiento que se posee de la evolución patrimonial de cada entidad, su grado de liquidez, capacidad de ganancias y demás aspectos relativos a su funcionamiento, para cuya consideración el Banco Central les prestó, llegado el caso, el asesoramiento habitual.

En el curso del año se intensificó el examen de las operaciones en moneda extranjera, especialmente para determinar la forma en que fueron utilizados los recursos que el Banco Central facilitó para financiaciones en el mercado libre de cambios.

7. AUTORIZACIÓN DE NUEVOS BANCOS Y FILIALES DE ENTIDADES EXISTENTES

Con arreglo a una política menos restrictiva que la seguida hasta ahora pero que, no obstante, procura prevenir los eventuales

desequilibrios y perturbaciones que un excesivo número de bancos podría provocar en determinada zona o plaza bancaria, el Banco Central autorizó la incorporación al régimen de la Ley de Bancos del Banco El Hogar Argentino Hipotecario; aprobó la apertura en la ciudad de Buenos Aires de una sucursal del Banco Italiano del Uruguay, y dió conformidad a la creación de dos nuevos bancos privados en el interior del país: el Banco de Hurlingham S. A., y el Banco Argentino del Atlántico, de alcances regionales, que tendrá su sede principal en la ciudad de Mar del Plata.

Dentro de los mismos principios, se accedió a una solicitud del Banco de Entre Ríos para instalar una casa en la Capital Federal, habiéndose autorizado, por otra parte, la apertura en distintos puntos del país de 14 sucursales y 16 delegaciones de entidades bancarias existentes.

En algunas de las nuevas provincias se hallan muy avanzados los propósitos de organización de bancos oficiales o mixtos —la Provincia de Misiones ha inaugurado el suyo en los primeros días de enero de 1958—, habiéndose recabado al Banco Central asesoramiento en la elaboración de algunos proyectos.

8. LIQUIDACIONES

Instituto Mixto de Inversiones Mobiliarias (I.M.I.M.)

El Poder Ejecutivo Nacional, por Decreto N° 6744 del 18 de junio de 1957, dispuso que el Banco Central se hiciera cargo de la liquidación del Instituto Mixto de Inversiones Mobiliarias, sustituyendo así a la Comisión Liquidadora que había actuado hasta entonces. En cumplimiento de ello, el 30 de setiembre este Banco tomó posesión de dicho organismo, encarando la liquidación de todas sus operaciones excepto las cuentas especiales para participaciones en valores mobiliarios, las cuales, de acuerdo con los términos del decreto citado, fueron traspasadas al Banco Industrial de la República Argentina para que continúe con su atención. A ese efecto le fue transferido asimismo el personal que atendía esa tarea en el Instituto. La custodia de la cartera de acciones y demás valores del I.M.I.M. quedó también a cargo del Banco Industrial.

La característica especial de las funciones que desarrolló en el pasado el Instituto, que le obligaron a adquirir una cantidad

elevada de acciones de empresas de diversa índole, hace aconsejable proceder con suma cautela en su liquidación, pues lo contrario podría conducir a una presión inconveniente sobre el mercado inmobiliario o a la creación de serias dificultades a empresas en las cuales están comprometidos intereses apreciables.

Sociedades de Ahorro para la Vivienda Familiar (Ex-Crédito Recíproco)

Su liquidación está ya en la etapa final, quedando por recuperarse los activos de más lenta realización.

Se llegó a un acuerdo con el Banco Hipotecario Nacional sobre la distribución del 1% actualizado de los préstamos que, habiendo tenido su origen en las ex-sociedades de ahorro, fueron otorgados por aquel Banco a raíz de la liquidación de las empresas. Ello permitió el ingreso de m\$n. 2,8 millones, lo que trajo aparejado un evidente adelanto en la labor, pues se pudo pagar a los productores que intervinieron en las operaciones; se abonaron nuevos dividendos en las liquidaciones judiciales, y se disminuyó sensiblemente la deuda de las ex-sociedades hacia el Banco Central.

Instituto Movilizador de Inversiones Bancarias

Este año las realizaciones hicieron posible entregar al Ministerio de Hacienda de la Nación m\$n. 17,8 millones. De los m\$n. 447,5 millones que el Estado invirtió en el Instituto de acuerdo con la Ley 12.157, le han sido ya reintegrados m\$n. 283,6 millones; queda pues un saldo de m\$n. 163,9 millones.

Otras liquidaciones

La mayoría de las cuestiones aún pendientes en la liquidación de los bancos alemanes están íntimamente vinculadas con la situación internacional. No obstante es posible que ahora puedan ser solucionadas algunas de ellas, como consecuencia de los recientes convenios suscriptos con la República Federal Alemana.

Las demás liquidaciones se desenvuelven dentro de un ritmo normal.

9. OTROS ASUNTOS

Se continuó prestando colaboración en todo lo vinculado con los bancos, a la Fiscalía Nacional y Junta Nacional de Recupera-

ción Patrimonial, así como a la Comisión Decreto-ley N° 8124/57, encargada de la administración y liquidación de los bienes de personas interdictas que se transfieran al Estado.

La represión del libramiento de cheques sin provisión de fondos originó que fueran inhabilitados 10.682 titulares de cuentas corrientes durante 1957.

Las operaciones de las cámaras compensadoras, en todo el país, comprendieron este año 42.236,5 millones de documentos por un valor de m\$n. 419.623 millones, frente a 39.501,6 millones, por m\$n. 314.433,9 millones, en 1956. (')

Los bancos que funcionan en la Capital Federal fueron requeridos para prestar el servicio de pago de pensiones a la vejez otorgadas por disposición del Ministerio de Hacienda de la Nación. Asimismo, fue habilitado en las casas bancarias del interior del país el servicio de pago bimensual de jubilaciones y pensiones a beneficiarios de la Caja Nacional de Previsión para Trabajadores Rurales.

(') El importe que se menciona para 1956 se ajusta al criterio de las estadísticas actuales. En las anteriores se informaba el monto conjunto de documentos cobrados y pagados.

CAPITULO V

EL REGIMEN DE CAMBIOS

I. REGIMEN DE LAS IMPORTACIONES

1. EVOLUCIÓN DEL RÉGIMEN GENERAL

La política de liberalización del régimen de las importaciones, que se inició con la reforma cambiaria de octubre de 1955, fue continuada durante el período bajo informe.

Es así que nuevos artículos fueron incluidos dentro del régimen de acuerdo automático por el mercado oficial, en su mayor parte con control previo de precios, en otros casos con fijación de aforos. Se amplió, asimismo, la lista de productos que pueden importarse por el mercado libre, con y sin recargo.

Hacia mediados del año, como medida complementaria del plan trazado, se establecieron regímenes operativos generales para un número de artículos clasificados hasta entonces en el régimen del mercado oficial, pero cuya importación no estaba considerada en las circulares vigentes. En parte fueron trasladados al mercado libre —con o sin recargo—, pudiendo realizarse su importación en forma directa, o bien sujeta a previa autorización de despacho a plaza. Para la adopción de este último requisito se tuvo en cuenta la necesidad de prevenir el ingreso de volúmenes excesivos que, al par que presionasen inconvenientemente en el balance de pagos, podrían desplazar artículos de producción nacional.

En relación con estos últimos, se ha continuado eliminando de normas aquellos de cuya importación podía prescindirse frente al afianzamiento de la producción local.

La liberalización del régimen operativo ha permitido dar a los abastecimientos la fluidez deseada; sin embargo, como ya se expresó en nuestra Memoria anterior, iba a hacer necesario seguir de cerca el curso de las importaciones, a fin de adoptar medidas

de contención en caso de que llegaran a intensificarse por sobre las necesidades corrientes.

Durante el año 1956, las importaciones de artículos incluidos en el régimen de acuerdo automático o trasladados al mercado libre, resultaron de hecho menores, en conjunto, que las que se habían realizado en el período anual anterior; pero, desde comienzos de 1957 se observó un marcado ascenso de las destinadas a ciertos sectores y una utilización más intensa del crédito bancario para efectuar compras en el exterior. A fin de ajustar su ritmo a la capacidad real de compra del país, sin desvirtuar el régimen implantado en octubre de 1955, se dispuso, en el mes de abril, que para iniciar el despacho a plaza de mercaderías que se abonan por el mercado libre los importadores deberían efectuar un depósito previo en pesos moneda nacional, el cual quedaba liberado una vez transcurridos 90 días de la introducción de los bienes.

A fines del año, como consecuencia de las disposiciones adoptadas por el Poder Ejecutivo en materia de política monetaria, crediticia y cambiaria, se extendió —a partir del 2 de enero de 1958— el régimen del depósito previo a todas las mercaderías, cualquiera fuera su clasificación cambiaria, fijándose el monto en 20 % para importaciones del mercado oficial y en 100 % para las restantes; asimismo se extendió a 120 días el plazo para la liberación de dichos depósitos.

Quedaron exentas de estos requisitos las importaciones originarias de países limítrofes; las que se realizan al sur del paralelo 42° en determinadas condiciones; y las que efectúen las reparticiones oficiales. Tampoco requieren depósito previo las adquisiciones de combustibles, papel para diario, libros, impresos y revistas, y máquinas destinadas al reequipamiento industrial.

Las citadas disposiciones fueron complementadas con las instrucciones impartidas a los bancos limitativas de los préstamos para efectuar depósitos previos.

Asimismo, el persistente desequilibrio en el área del dólar determinó la adopción de medidas tendientes a derivar hacia otras zonas monetarias las compras de algunos productos que venían importándose desde cualquier origen.

En el mes de abril, fueron excluidos de dicha área determinados artículos comprendidos en el régimen de acuerdo automático —mercado oficial—, siendo los principales la hojalata, la soda solvay y algunos productos químicos. Posteriormente, se

aplicó igual temperamento para otros artículos del mercado oficial, entre ellos, el hierro en chapas sin trabajar, el aluminio virgen en lingotes, la fibra o pasta de madera, y para algunos del mercado libre, tales como diversos aceros, caños y tubos sin costura, vidrios, papeles, determinados productos químicos, entre otros.

El monto de los permisos de cambio acordados por el mercado oficial durante 1957 ascendió a m\$n. 16.962,2 millones, de los cuales correspondieron m\$n. 13.036,7 millones a particulares y m\$n. 3.925,5 millones a las reparticiones oficiales.

El cuadro que se inserta a continuación permite apreciar la distribución de dichos montos por sectores de actividad.

CUADRO N° 19

PERMISOS DE CAMBIOS ACORDADOS POR EL MERCADO OFICIAL
DURANTE 1957

R U B R O S	Particulares	Reparti- ciones Oficiales	Total
			(en millones de m\$n. al tipo de m\$n. 18 por D.L.)
Combustibles y lubricantes	2.393,2	2.910,5	5.303,7
Hierros y aceros y metales no ferrosos ..	3.557,9	221,6	3.779,5
Locomotoras y sus repuestos	—	46,5	46,5
Maquinarias en general (excluidas las agrícolas) sus accesorios y repuestos ..	1.013,1	137,5	1.150,6
Drogas, específicos y productos químicos	1.208,0	80,8	1.288,8
Substancias alimenticias	1.284,9	—	1.284,9
Maderas	1.271,0	5,6	1.276,6
Papeles y cartones y fibra o pasta para su fabricación	726,1	4,9	731,0
Materiales para electricidad, radio y tele- fonía	18,8	50,0	68,8
Caucho natural y sintético	504,7	1,7	506,4
Materiales para construcción y refrac- tarios	49,9	25,2	75,1
Maquinarias agrícolas, accesorios y repues- tos y elementos para la agricultura y ganadería	242,4	19,6	262,0
Arpillera para bolsas	381,4	—	381,4
Alambre de hierro o acero, herramientas, vidrios, ocreas, tierras y otros	54,2	62,8	117,0
Chasis para automotores, accesorios y re- puestos	21,0	2,7	23,7
Pita, yute y cáñamo en rama	45,6	—	45,6
Alcornoque en cortezas o planchas	4,1	—	4,1
Hilados varios	16,2	—	16,2
Tejidos de aplicación industrial	0,3	—	0,3
Material para fotografía, cinematografía y óptica, y placas y películas radiográ- ficas	106,2	4,4	110,6
Materiales sintéticos sin trabajar	10,7	0,2	10,9
Ruedas, ejes, durmientes, etc. para ferro- carriles y tranvías	3,0	19,8	22,8
Embarcaciones y buques	—	0,1	0,1
Animales en pie, de pedigree	12,3	—	12,3
Cueros y pieles	1,1	—	1,1
Plantas vivas, bulbos y semillas para siembra	15,7	—	15,7
Varios	94,9	331,6	426,5
TOTALES:	13.036,7	3.925,5	16.962,2

Como se aprecia, 6 rubros insumieron el 83 % del monto de los permisos otorgados; combustibles y lubricantes (31,3 %); hierros, aceros y metales no ferrosos (22,3 %); maquinaria —excluida la agrícola— y sus repuestos (6,8 %); drogas y es-

pecíficos; alimentos, y maderas (7,5 % cada uno de estos tres rubros).

Una comparación de este cuadro con el similar inserto en la Memoria correspondiente al ejercicio anterior permitirá observar la declinación del monto total de permisos otorgados; ello es consecuencia de las medidas a que antes nos hemos referido.

2. SECTORES ESPECIALES

a) *Combustibles*

A fin de asegurar la continuidad de los abastecimientos de combustibles líquidos y lubricantes, se otorgaron permisos para importarlos por un régimen especial de acuerdo automático sobre la base de los certificados de necesidad que, a ese efecto, extiende la Dirección Nacional de la Energía. Los montos acordados superan m\$n. 4.700 millones.

En lo que se refiere a combustibles sólidos, se otorgaron por el mismo régimen permisos de cambio por el mercado oficial para importar carbón mineral y coke metalúrgico por cerca de m\$n. 600 millones.

b) *Salud Pública*

Dada la necesidad de mantener abastecido al país de los distintos elementos esenciales para la atención y cuidado de la salud, durante 1957 continuaron concediendo permisos de cambio por el mercado oficial, por cantidades importantes, para la introducción entre otros de: vacunas antipoliomielíticas, drogas y específicos de uso medicinal humano, y placas y películas radiográficas. Todo ello, como es obvio, sin perjuicio de los demás productos de igual finalidad cuya importación se realiza sin inconvenientes por el mercado libre de cambios.

Por su relación con el cuidado de la salud pública, cabe mencionar aquí la autorización acordada a una firma para importar desde los Estados Unidos de América una planta completa para la producción de vacunas antipoliomielíticas.

c) *Papel para diarios*

Se importaron en el año 140.000 toneladas, contra 110.000 toneladas en 1956. Estas compras se realizaron de acuerdo con las

autorizaciones otorgadas en las postrimerías de este último año. El tratamiento cambiario que se aplicó fue el de que las importaciones se abonaran 75 % a través del mercado oficial y 25 % por el mercado libre.

En cuanto a los abastecimientos para 1958, de conformidad con el Decreto N° 11.928/57 en el mes de noviembre último se dispuso autorizar el ingreso de 130.000 toneladas, cuyo pago se realizaría en aquellas mismas condiciones. El régimen establecido autoriza además efectuar importaciones en exceso de las 130.000 toneladas, pero en tal caso su pago debe realizarse íntegramente por el mercado libre de cambios.

d) Maquinaria agrícola y sus repuestos

En este orden se adoptaron disposiciones no sólo para mantener en normal eficiencia los equipos existentes sino también para facilitar su producción por la industria local. Entre ellas merecen citarse:

- a) La autorización acordada a fabricantes de máquinas y repuestos agrícolas para importar, por el mercado oficial, materiales por valor de m\$n. 255,5 millones, y motores y transmisiones por m\$n. 16,8 millones.
- b) La inclusión en normas de importación, por el mercado libre, de repuestos para tractores, máquinas e implementos agrícolas, con y sin recargos, sean éstos por kilogramo de peso o por dólar de valor FOB, según tipo y características.

e) Automotores

Las importaciones de chasis para camiones y colectivos se vinieron realizando por cantidades importantes hasta fines del mes de agosto, momento en que se las suspendió por estimarse que las compras ya efectuadas permitirían un razonable reequipamiento en el sector del transporte. Se dió curso a las adquisiciones realizadas en firme a la fecha de suspensión, y que contaban con créditos documentarios irrevocables.

El total de chasis despachados a plaza durante el año representa un valor de Dls. 111,1 millones, del cual corresponden Dls. 102,9 millones a camiones y Dls. 8,2 millones a ómnibus y

colectivos. Durante 1956 lo importado ascendió aproximadamente a Dls. 47 millones.

1) Reequipamiento industrial

En el ejercicio fueron concretadas y puestas en práctica las normas que ahora rigen la materia. Dada su significación se his toriarán brevemente los antecedentes que dieron origen al régimen implantado.

Es bien sabido que la falta de importaciones de bienes de capital —que se venía experimentando desde 1948 en forma casi absoluta— colocó a muchos sectores de nuestra industria en si tuación de continuar produciendo con maquinaria obsoleta, superada por técnicas más modernas que permiten mejorar calidades y abaratar costos.

Autorizar la libre importación de los equipos necesarios, sin otras limitaciones que las derivadas de la necesidad de proteger a la industria nacional productora de maquinaria, era a todas luces impracticable, por impedirlo la penuria de divisas.

Se requería, pues, realizar un estudio integral del problema, pero sin desechar, entretanto como solución parcial, que no oca sionaba drenaje alguno de divisas, la incorporación de capitales extranjeros al proceso productivo en forma de equipos y bienes de producción.

Por ello, y como primera medida, a fines de 1955 se dispuso por Circular C. 2324, autorizar las inversiones de capital extranjero bajo la forma de importación de maquinarias nuevas —plan tas completas o complementarias de las existentes— siempre que tuvieran por objeto elaborar productos que el país importaba o que sería factible exportar, es decir que ahorrasen o produjesen divisas. El régimen adoptado tuvo en cuenta la situación de la industria nacional elaboradora de los mismos artículos que produjese la beneficiaria de la inversión extranjera al disponer que, si aquélla resultase competitivamente afectada, quedaba a su vez autorizada a importar, por el mercado libre, las maquinarias que la pusiesen en condiciones de afrontar al nuevo competidor. (').

(') Si bien existía la Ley N° 14.222, que regimentaba las inversiones de capital extranjero —sancionada en agosto de 1953—, muchas de sus disposiciones dejaron de ser aplicables al crearse, en octubre de 1955, el mercado libre de cambios, y quedar librada al interés de las partes la remesa de fondos líquidos —divisas— sea como capital, sea como rentas de éste, de y para el exterior, aspecto que regulaba y limitaba cuidadosamente esa ley. Por tal razón, este Banco apoyó su derrocamiento ante el Poder Ejecutivo Nacional, que así lo dispuso por Decreto-ley N° 16.640, del 18 de diciembre de 1957.

En menos de dos años de aplicación efectiva del régimen se han autorizado 87 propuestas de inversión de capital por un total de Dls. 35,2 millones.

El estudio general del equipamiento de nuestra industria que practicara este Banco, y cuyas conclusiones sirvieron de base para que se pronunciase la Comisión Interministerial creada al efecto, permitió determinar que era preciso autorizar de inmediato la importación de maquinarias de uso general, y para la producción, transformación y distribución de energía eléctrica. Ellas constituyan lo que dió en llamarse "prioridad inmediata", por tratarse de bienes requeridos en su mayoría por la actividad industrial toda.

Ese análisis estableció, además, siete prioridades subsiguientes: las cuatro primeras corresponden a los sectores industriales que elaboran productos que deben importarse o cuya exportación es posible intensificar; es decir, aquéllos que contribuyen directamente a mejorar nuestra posición cambiaria. A las tres restantes no puede reconocérseles tal efecto, por lo que la maquinaria que ellas comprenden no ha sido incluida entre la que puede importarse.

En mérito a la situación de nuestro balance de pagos, la importación de *equipos* de producción sólo se consideró viable mediante el uso del crédito que los propios usuarios pudiesen obtener en el exterior, y limitando al mínimo los pagos al contado. Por la misma razón debió establecerse un distingo en cuanto al plazo de los créditos; más largo para las importaciones del área del dólar, y menor para las restantes. Excepcionalmente, y considerando su reducido valor individual, el ingreso de algunas máquinas de uso o aplicación general se autorizó con pago al contado.

Se dispuso también —como es natural— que estos bienes pudiesen ingresar al país como inversión de capital extranjero. Ello hizo innecesario mantener el régimen anterior de la Circular 2324; en efecto, siendo el objetivo el mismo: producir bienes que ahorren o proporcionen divisas al país, no se justificaba ya la coexistencia de dos sistemas con dualidad de criterio para resolver situaciones similares.

La necesidad de facilitar la consideración de pedidos de inclusiones o exclusiones en las listas de elementos cuya importación se autorizó, hizo indispensable arbitrar un régimen con ese fin, circunstancia que dió origen a la creación de una Comisión Interministerial Asesora del Banco Central en la materia.

En esta apretada síntesis de la política seguida en materia de reequipamiento industrial, debe señalarse que la práctica adquirida a lo largo de los seis meses de concretada ha permitido recoger una valiosa experiencia al tener que considerarse casos no previstos y complementarse las normas aludidas, todo ello sin alterar el espíritu fundamental que las determinó: agilitar el proceso de reequipamiento, reduciendo a un mínimo los trámites a cumplir en la esfera administrativa. Muchas de esas normas ya han sido dadas a publicidad, y entre ellas destacamos: la que facilita la intervención del Banco de Exportación e Importación de Washington (Eximbank) en el acuerdo de créditos a industriales del país para reequiparse; la que otorga garantía de transferibilidad para las divisas destinadas a hacer frente a compromisos contraídos por el concepto que comentamos; la que redujo a seis meses la anualidad prevista por las normas iniciales para el pago de los servicios de los créditos obtenidos en el exterior, y la inclusión de aviones e instrumentos de medición y control dentro del plan. Otras medidas que se hallan a estudio actualmente serán divulgadas a breve plazo, siempre con el antedicho propósito de facilitar el reequipamiento industrial del país.

Teniendo en cuenta que las medidas de carácter general fueron dadas a conocer a fines de mayo de 1957 —y complementadas, como se dijo, con la experiencia recogida en su aplicación— se considera satisfactorio lo logrado en el año, y que se sintetiza en las siguientes cifras:

(en dólares)		
<i>Importaciones:</i>		
Con pago al contado	8.045.958	
Con financiación a plazos	5.938.338	13.984.296
<i>Inversiones de capital:</i>		
Régimen de la Circ. C. 2324	15.613.300	
Régimen de la Circ. C. 2881	2.131.377	17.744.677
	Total:	31.728.973

3. REPARTICIONES OFICIALES

El año pasado señalamos las medidas que, con carácter temporal, se resolvió aplicar para las importaciones de reparticiones oficiales, a fin de atenuar los efectos que produciría sobre sus

presupuestos el desplazamiento de los tipos de cambio operado en octubre de 1955.

Siendo política del Gobierno de la Nación que las erogaciones de los organismos oficiales deben ser atendidas de conformidad con las normas generales de presupuesto, para evitar costos diferenciales con los de la actividad privada, se resolvió dejar sin efecto las medidas de emergencia adoptadas para el año 1956, disponiéndose que desde enero de 1957 las importaciones de los distintos sectores e instituciones del Estado Nacional, Provincias o Municipios, se efectuarían con ajuste a las normas cambiarias comunes. Esta norma no alcanza empero, a aquellas adquisiciones a las que, en virtud de previsiones contenidas en leyes o decretos especiales, les correspondiese un tratamiento preferencial de cambio.

—Yacimientos Petrolíferos Fiscales

El Decreto-ley N° 15.026/56, mediante el cual se aprobó el denominado Plan de Reactivación de Yacimientos Petrolíferos Fiscales, y las obligaciones impuestas por los Decretos-leyes números 22.298/56 y 12.618/57, hicieron posible el acuerdo, a dicha Repartición, de permisos de importación por los siguientes montos y conceptos:

Dls. 11 millones para la importación de materiales, equipos y elementos. Trátase de compras en trámite que debían resolverse de inmediato dentro de un programa mínimo de necesidades calculadas en Dls. 38 millones. El curso de estas autorizaciones —dispuestas por el Poder Ejecutivo Nacional dentro de un régimen especial de gestión acelerada— fue facilitado, en la esfera de competencia de este Banco, eliminando el requisito de la presentación de certificados de necesidad; igualmente, Y.P.F. quedó facultada a importar elementos no comprendidos en normas por existir producción nacional suficiente, en los casos en que considerase que presentaba inconvenientes técnicos para su utilización. Esta autorización fue utilizada en su totalidad.

Dls. 141.360.000 para hacer frente a los compromisos derivados del contrato concluído sobre las bases de la Licitación Pública N° 5.100, con "North American Utility & Construction - International Co.", "Fish Engineering Corporation", "Fish North West Constructors", "TIPS A"

S. R. L. Estas autorizaciones permiten importar bienes originarios de Estados Unidos de América, Reino Unido, Francia, Italia, Austria, Alemania Occidental, Holanda, Unión Económica Belgo-Luxemburguesa, y Suiza, y se harán efectivas en las divisas y oportunidades que establece el aludido contrato, aprobado por el Decreto-ley N° 12.618, del 11 de octubre de 1957.

—Sociedad Mixta Siderurgia Argentina

Con motivo de las adquisiciones y contrataciones realizadas por la Misión destacada en los Estados Unidos a fin de poner en ejecución los principales items de la planta de aceros que se está erigiendo en San Nicolás, y con cargo al convenio suscrito en 1956 con el Export-Import Bank, de Washington, se acordaron permisos a favor de SOMISA para importar equipos originarios de ese país por un valor de Dls. 30.562.283. En cuanto a los equipos, materiales y herramientas destinados a la mencionada planta adquiridos con pago diferido, o al contado, los permisos extendidos durante 1957 equivalen a Dls. 18.344.974.

Además, como único importador del producto, se otorgaron a esta Sociedad permisos para importar 536.286 toneladas de planquilla de hierro y acero de distintos orígenes.

—Ministerio de Transportes de la Nación

Con imputación a la línea de crédito obtenida del Banco de Exportación e Importación hasta un total de Dls. 85 millones, y a créditos a 4 años de plazo concedidos por los proveedores privados estadounidenses, esta Repartición ha obtenido, en el curso del año 1957, permisos de importación por un total de Dls. 46,4 millones, mediante los cuales se hará posible la importación de 3 remolcadores; 150 locomotoras diesel y sus repuestos, y otros materiales ferroviarios.

4. IMPORTACIONES AL SUR DEL PARALELO 42°

La experiencia recogida en la aplicación del régimen preferencial establecido para esas importaciones, destacó la conveniencia de perfeccionar el instaurado por el Decreto-ley N° 10.991/56.

De ahí que por Decreto-ley N° 9.924/57 se anulasen las disposiciones anteriores y fuera dispuesto para la Patagonia un nuevo régimen cuya reglamentación mantiene —en líneas generales— las franquicias del sistema anterior, aunque introduce ciertas modificaciones de particular importancia que le dan, en conjunto, un carácter más restrictivo.

Si bien subsisten las franquicias aduaneras y cambiarias, se confiere al Ministerio de Hacienda la facultad de excluir, limitar o fijar cupos para la introducción de mercaderías, previo dictamen de una Comisión Asesora que se crea para intervenir en todas las cuestiones relacionadas con la aplicación del decreto, integrada por representantes de dicho Ministerio, del Banco Central, de la Dirección Nacional de Aduanas, del Ministerio de Comercio e Industria y de cada provincia interesada.

Otra importante modificación que se establece es el régimen especial de fomento a las industrias de la zona, a las que se permite comercializar en todo el país los productos manufacturados con materia prima importada al amparo del Decreto-ley número 9.924/57, siempre que el valor real de ésta no exceda de cierta proporción con respecto al costo total del producto terminado.

Más tarde el Ministerio de Hacienda, por Resolución N° 1657, excluyó provisionalmente del régimen especial determinados productos considerados prescindibles por su carácter suntuario, medida que incluyó también a los automóviles para el transporte de pasajeros.

A fin de posibilitar el cumplimiento de compromisos contraídos con anterioridad y no provocar situaciones que lesionen el prestigio del país frente a los proveedores del exterior, por Decreto-ley N° 16.206/57 se permitió el despacho a plaza de las mercaderías involucradas en la Resolución N° 1657 que se hallaban cubiertas con créditos documentarios irrevocables, previo el pago de recargos de cambio. En lo que concierne a los automotores, también amparados con créditos documentarios, se autorizó su importación pero su venta sólo puede realizarse a las Reparticiones Oficiales. Ha sido asimismo permitida la introducción de las unidades ya adquiridas por particulares, siempre que éstos comprobaran su residencia en la zona.

II. REGIMEN DE LAS EXPORTACIONES

1. TRATAMIENTO CAMBIARIO DE LOS PRODUCTOS DE EXPORTACIÓN

El régimen sobre tratamiento cambiario de las exportaciones ha sufrido variantes en 1957. Hasta principios de abril estuvo en vigor el Decreto N° 20.018, del 5 de noviembre de 1956, por el que se creó una Comisión Interministerial para proponer, con carácter exclusivo, la fijación de aforos, retenciones y tipos de cambio a aplicarse en la negociación de las divisas provenientes de la venta de nuestros productos al exterior. La efectivización de las medidas sugeridas por dicha Comisión era llevada a cabo por el Banco Central en lo que respecta a la integración de las listas de productos comprendidos en los mercados oficial y libre, y a la modificación o supresión de retenciones; en cuanto a los aforos, se establecían por resoluciones del Ministerio de Comercio e Industria, y de la Junta Nacional de Granos.

Con el objeto de que la política de cambios en materia de exportaciones fuese debidamente coordinada y centralizada a través del organismo competente, con fecha 8 de abril se dictó el Decreto N° 3.686, por el que se establece que, a los efectos cambiarios, la determinación de las listas de artículos de exportación correspondientes a los mercados oficial y libre y la fijación de aforos y retenciones para la negociación de las divisas provenientes de las exportaciones, estarán a cargo del Banco Central, el que actuará en la materia de acuerdo con los lineamientos de la política que establezca el Ministerio de Hacienda de la Nación.

Asimismo, y para un mejor cumplimiento de los fines indicados, por el citado Decreto se creó una Comisión Interministerial Asesora de este Banco en la materia de que se trata, en sustitución de la que venía actuando en virtud del Decreto N° 20.018/56.

A partir de entonces correspondió exclusivamente al Banco Central la ejecución integral del régimen cambiario de las exportaciones, ya que tomó a su cargo, aparte de los tipos de cambio y retenciones, la fijación de aforos, con excepción de un grupo de artículos comprendidos en el mercado oficial que, ya sea por su escasa significación, por particularidades especiales o por delegación de funciones, se exportan mediante un sistema de aprobación de precios por los respectivos organismos oficiales que intervienen en la comercialización (Junta Nacional de Carnes, Junta Nacional de Granos o Dirección de Exportación e Importación).

Al aprobarse por Decreto-ley N° 13.126, del 22 de octubre, la nueva Carta Orgánica de este Banco, sus funciones en materia de control de cambios han quedado limitadas a aplicar las leyes y decretos, y las resoluciones y demás disposiciones que dicte el Ministerio de Hacienda en materia cambiaria. En la práctica durante el resto del año no varió el régimen operativo en lo que al tratamiento de las exportaciones se refiere, dado que, por imperio del Decreto N° 3.686, este Banco venía ya actuando dentro de una política establecida por aquel Ministerio.

2. POLÍTICA SEGUIDA EN EL TRATAMIENTO CAMBIARIO DE LAS EXPORTACIONES

En la consideración de los distintos planteos formulados, tendientes a obtener mejoras en el tratamiento cambiario para la exportación, se ha tenido como premisa fundamental el facilitar la salida de los productos tradicionales, que constituyen los rubros más importantes de nuestro comercio exterior, sin descuidar la colocación de nuevos rubros. Con ese espíritu, y a fin de no afectar aún más los ingresos en el mercado oficial, se procuró canalizar a través de él el mayor monto posible en divisas que resultase compatible con la fluidez de las corrientes de exportación, con los costos internos de producción y con la evolución de los mercados internacionales.

Retenciones

De acuerdo con tal criterio, siempre que la situación lo permitió se recurrió en primer término a la reducción o eliminación de retenciones, dado que fueron establecidas en su oportunidad como un recurso transitorio y que es preferible reducir su producido en pesos moneda nacional antes que afectar en mayor grado los ingresos en divisas por el mercado oficial de cambios.

Se eliminaron o disminuyeron así las retenciones que regían para carnes vacunas, ovinas y equinas; ganado en pie; especialidades de carnes; diversos subproductos ganaderos; cueros vacunos y yeguarizos; lanas y cueros lanares; cereales y forrajes; diversos aceites comestibles y secantes; subproductos de la molienda; extracto de quebracho y urunday y varios productos de la caza terrestre y marítima.

Aforos

En cuanto a la fijación o modificación de aforos, las medidas adoptadas han tenido por finalidad adecuar las condiciones de colocación de nuestros productos a las situaciones cambiantes del mercado internacional, procurando beneficios adecuados a los factores de la producción y tratando de evitar alteraciones inconvenientes en su comercialización interna. Además, con el objeto de promover la simplificación en la nómina de aforos y coadyuvar a un mayor contralor de los embarques, se han efectuado agrupamientos en los que regían para varios productos de exportación regular, tales como lanas, cueros lanares y diversos subproductos ganaderos.

Entre los renglones cuyos aforos han experimentado mayores modificaciones pueden mencionarse las carnes y menudencias ovinas; animales en pie; lanas y cueros lanares; caseína; subproductos ganaderos y especialidades de carnes; cereales; aceites comestibles y secantes y sus subproductos, y extracto de quebracho.

Traslados de mercado

Por otra parte, y siguiendo en lo posible con la política de liberalización paulatina, durante el año se decidió transferir al mercado libre de cambios algunos productos de exportación, a fin de posibilitar su colocación en el extranjero en condiciones competitivas y de promover o incrementar la salida de nuevos artículos. En el otorgamiento de esa mejora cambiaria se ha tenido en cuenta además que no habría de incidir marcadamente en los precios y abastecimiento del mercado interno, como así que el impacto en el mercado oficial de cambios no resultaría de proporciones significativas; tal el caso de animales de pedigree para la reproducción, y algunos puros por crusa; aves refrigeradas; diversos tipos de tabaco; cebollas, ajo en polvo, y aceites especiales.

Por el contrario, en el caso particular del azúcar se operó su traslado del mercado libre al oficial, a fin de no incentivar la exportación de un artículo indispensable para el consumo interno, que solo esporádicamente deja saldos exportables, y teniendo en cuenta también que cuando insuficiencias de producción hacen necesario importarlo ello se realiza a través del mercado oficial.

3. EXPORTACIÓN DE PRODUCTOS EN CUYA ELABORACIÓN INTERVIENEN MATERIALES IMPORTADOS

A fines del año 1956 este Banco dictó diversas disposiciones tendientes a lograr el aumento de nuestra exportación de productos manufacturados, como también a que fuera utilizada mano de obra argentina para elaborar artículos con materias primas extranjeras introducidas temporalmente al país con ese objeto.

Las medidas adoptadas —que consistían en acordar franquicias cambiarias— tuvieron principio de realización en 1957, y han contribuido a promover la salida al exterior, principalmente a países limítrofes, de artículos manufacturados en el nuestro en cuya elaboración se han usado en parte materiales importados. En esta materia se señala que, con carácter de ensayo, se ha llegado a exportar jeeps de industria nacional, y toda clase de artefactos eléctricos, mecánicos y productos medicinales.

Con respecto a los trabajos “à façon” realizados en el país, con materia prima importada para tal fin, se efectuaron importantes operaciones, entre las que merecen destacarse las de tubos de acero sin costura con destino a Turquía y Venezuela.

Todo esto habla de por sí del conocimiento existente en el exterior acerca del grado de perfeccionamiento que exhibe la alta industria en nuestro país.

4. NEGOCIACIÓN DE DIVISAS POR ENTREGA DE COMBUSTIBLE A AVIONES DE PROPIEDAD EXTRANJERA

A partir de la reforma cambiaria de octubre de 1955, las empresas extranjeras de aeronavegación que cargaban combustible en el país debían negociar cambio al tipo de m\$n. 18 por dólar, menos una retención del 25 % con destino al Fondo de Restablecimiento Económico Nacional, por haber sido incluidas estas operaciones dentro del régimen de reexportaciones.

Como no se consideraba justificado mantener una diferencia de tanta significación entre el costo de compra y el de venta del producto, se resolvió que las divisas que han de ingresarse por las referidas entregas de combustible a aviones de propiedad de empresas extranjeras deberán negociarse a aquel tipo de cambio, menos una retención de sólo 2 % con destino a dicho Fondo.

5. EXPORTACIÓN DE FRUTAS Y OTROS PRODUCTOS A BRASIL

A raíz de haberse observado que el régimen para la comercialización de algunos productos exportados a Brasil hacia factible la realización de operaciones irregulares, fue necesario adoptar medidas de carácter cambiario-aduanero que impidieran la comisión de tales transgresiones.

Se dispuso para ello que el valor FOB de las exportaciones de frutas frescas, secas, desecadas, semi-industrializadas y envasadas debe recibirse obligatoriamente mediante créditos documentarios irrevocables. En lo que respecta a otros productos de exportación a Brasil, cuyo cambio se negocia por el mercado oficial, las Aduanas y Receptorías no darán curso a ningún embarque si no existe una certificación bancaria en la que conste la existencia de cartas de crédito irrevocables u órdenes de pago emitidas en "dólares Brasil" que amparen los embarques.

III. LAS OPERACIONES DE CAMBIO

I. COTIZACIONES EN LOS MERCADOS OFICIAL Y LIBRE DE CAMBIOS

Mercado Oficial

El dólar estadounidense y el escudo, igual que el año pasado, permanecieron sin variación alguna a los tipos de m\$n. 18 por dólar y de m\$n. 62,94 los cien escudos.

El tipo de cambio de la libra también continuó estable, a m\$n. 50,40 por unidad, precio que mantiene desde la implantación —en julio de 1956— del sistema multilateral de comercio y pagos. En cuanto a las otras divisas multilaterales, acusaron fluctuaciones diarias de escasa significación, siendo sus promedios mensuales los que figuran en el cuadro N° 20.

Como se recordará, la cotización de estas divisas en el mercado oficial se establece tomando como base el valor de la libra esterlina en cada uno de los países integrantes del sistema multilateral de comercio y pagos y asignando a ésta el de m\$n. 50,40.

Los cobros y pagos con los países con los que existen acuerdos bilaterales se efectuaron en dólares de cuenta del respectivo convenio, al tipo de cambio de la divisa estadounidense.

Mercado Libre

Las Instituciones y Casas Autorizadas continuaron operando libremente en dicho mercado y en cualquier divisa, al contado y a término, a los tipos de cambio resultantes del libre juego de la oferta y de la demanda.

La cotización del dólar estadounidense acusó en el mes de febrero el punto más bajo del año, con m\$n. 35,85. Luego fue ascendiendo con algunos altibajos hasta fines de agosto, en que tocó m\$n. 42,60; en ese momento experimentó una pronunciada suba hasta llegar al nivel más alto a mediados de setiembre, con m\$n. 47,20. Ya se ha hecho referencia, en la Introducción, de la intervención —primero vendedora y luego compradora— que llevó a cabo el Banco Central en esas circunstancias. Al finalizar el año el precio de la divisa estadounidense se había estabilizado en alrededor de m\$n. 37.

Continuaron cotizándose en el mercado libre los dólares de convenio con países limítrofes, a tipos de paridad con los del dólar estadounidense. La nómina de países del año anterior, que comprendía Brasil, Uruguay y Paraguay, fue completada con la inclusión de Bolivia y Chile, a partir del 2 de enero y del 27 de junio, respectivamente.

CUADRO N° 20

COTIZACIONES AL CONTADO EN EL MERCADO OFICIAL DE CAMBIOS, CORRESPONDIENTES A 1957

— Promociones mensuales —

Divisa	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Sept.º	Octubre	Noviembre	Diciembre	— m\$n. por cada cien unidades de moneda extranjera, con excepción de la libra y el dólar que lo son por unidad —	
													50,40	50,40
Libras esterlinas . . .	50,40	50,40	50,40	50,40	50,40	50,40	50,40	50,40	50,40	50,40	50,40	50,40	50,40	50,40
Dólares estadounidenses	18,00	18,00	18,00	18,00	18,00	18,00	18,00	18,00	18,00	18,00	18,00	18,00	18,00	18,00
Franceses	5,1130	5,1072	5,1090	5,1063	5,1114	5,1225	5,1395	4,6373	4,2958	4,2618	4,2605	4,2818		
Frances suizos	410,8723	410,4790	410,8056	410,6415	411,2677	412,2547	413,1432	414,2205	413,9562	411,0726	410,6985	410,9600		
Florines	472,7727	472,2055	472,8100	472,9700	472,7841	473,0253	473,7109	473,5614	474,3500	474,0726	473,9000	474,9950		
Coronas danesas	259,8891	259,7040	259,4278	259,1120	259,1482	259,6463	260,5214	260,5986	260,0604	260,0165	260,0165	260,3905		
Coronas noruegas	252,2400	251,9725	252,1950	252,0510	252,0614	252,3484	252,1773	252,2876	252,6181	252,1474	251,8385	251,8560		
Coronas suecas	347,7177	347,4760	348,0361	347,4820	348,3455	348,7984	348,7991	349,1005	348,7343	347,8817	347,4920	347,9360		
Escudos	62,9400	62,9400	62,9400	62,9400	62,9400	62,9400	62,9400	62,9400	62,9400	62,9400	62,9400	62,9400		
Frances belgas	35,8764	35,8275	35,8289	35,7730	35,7977	35,8642	35,9986	36,1300	36,0624	35,9330	35,9575	36,0065		
Liras	2,8645	2,8620	2,8634	2,8633	2,8673	2,8805	2,8991	2,9005	2,8855	2,8595	2,8762	2,8794		
Ch. línes austriacos .	69,1895	69,1680	69,1933	69,1800	69,2891	69,4695	69,6927	69,7248	69,6500	69,2165	69,1280	69,1719		
Marcos alemanes													428,3700	

2. INCORPORACIÓN, AL SISTEMA MULTILATERAL, DEL CHELÍN AUSTRÍACO Y DEL MARCO ALEMÁN COMO MONEDAS DE PAGO

Conforme lo convenido con las respectivas autoridades monetarias, el chelín austriaco comenzó a cotizarse el 2 de enero y el marco alemán el 2 de diciembre. Desde esas fechas las citadas divisas pueden ser utilizadas para los cobros y pagos de carácter comercial y financiero dentro del área multilateral.

3. ARBITRAJES A TÉRMINO, EN EL MERCADO LIBRE, EN DIVISAS MULTILATERALES

En los últimos meses de 1957 se concretó un acuerdo con los bancos centrales de todos los países integrantes del sistema multilateral, para la realización de arbitrajes a término en las monedas respectivas.

En virtud de ello, se facultó a las Instituciones Autorizadas para realizar arbitrajes a término en el mercado libre en cualquiera de las monedas y sobre cualquiera de las plazas de los países que integran el sistema multilateral de comercio y pagos, hasta un plazo máximo de 180 días, con excepción del franco francés que, por el momento, sólo es arbitrable hasta un máximo de 90 días, y del marco alemán que aún no ha sido incluido.

4. SEGUROS DE CAMBIO, EN EL MERCADO OFICIAL, PARA EXPORTACIONES PAGADERAS EN DIVISAS MULTILATERALES

Como consecuencia del acuerdo interbancario citado en el punto anterior, en el cual se asume el compromiso de que la liquidación de las operaciones que con ajuste a él se concierten no será entorpecida por disposiciones que los países pudieran eventualmente adoptar con posterioridad, este Banco comenzó a cotizar las divisas multilaterales para entrega futura.

Los seguros de cambio de exportación pueden tomarse a 30, 60, 90 ó 120 días, cuyos vencimientos son improrrogables, con los descuentos que correspondan frente a los tipos cable contado, de acuerdo con las cotizaciones a término que se registran en las plazas del exterior. Para el franco francés el plazo no puede exceder de 90 días, conforme a las normas dictadas en ese sentido por las autoridades de Francia.

Los tipos de cambio para cada moneda y período son comunicados diariamente por el Banco Central a la apertura del mercado.

5. SUPRESIÓN DE LAS OPERACIONES DE PASE CON EL BANCO CÉNTRAL

Dentro del plan trazado para reducir el ritmo de aumento en el apoyo bancario de actividades no inmediatamente productivas o de nuevas inversiones postergables, se consideró conveniente evitar la financiación de empresas que cuentan con disponibilidades de moneda extranjera obtenidas en el mercado de cambios local u originadas en el producido de exportaciones.

Por ello, a partir del 17 de setiembre, el Banco Central dejó de concertar operaciones de pase con las Instituciones Autorizadas. Para no dificultar las que estaban en curso, se permitió optar por una prórroga en aquellos casos en que no se hubiese completado el plazo máximo de 180 días previsto por las normas.

6. ORO EN CUSTODIA

Durante el año se efectuó el envío al exterior del último depósito de oro en custodia que quedaba en este Banco, por onzas finas 8.068.087, equivalente a Dls. 282.383.

7. AUTORIZACIÓN PARA EFECTUAR TRANSFERENCIAS POR EL MERCADO OFICIAL

Se han autorizado remesas, por ese mercado, por los siguientes conceptos:

- a) A favor de becarios, estudiantes o egresados universitarios que se hallaban fuera del país o hubieran viajado al exterior con fines de estudio o de perfeccionamiento artístico. A partir del 8 de julio sólo se otorga cambio a aquéllos que acrediten el carácter de egresados universitarios y posean una beca rentada que por lo menos cubra la matrícula y los gastos de alojamiento del beneficiario, y se hayan trasladado al exterior después del 28 de febrero de 1957.

A las personas a quienes se les había autorizado trans-

ferencias por el sistema anterior y no se hallaban encuadradas en las nuevas normas, se les permitió que continuaran haciendo uso de la franquicia hasta el 31 de diciembre.

- b) Jubilaciones y pensiones que no habían sido giradas en 1956, correspondientes al período comprendido entre marzo y diciembre de ese año, de beneficiarios residentes en el exterior antes del 1º de marzo de 1956.
- c) Para la adquisición de libros y revistas científicas y culturales por cuenta de bibliotecas, de centros de egresados y de estudiantes universitarios o de enseñanza especializada, de entidades privadas, de institutos científicos, culturales, benéficos y de clubes, así como de estudiantes universitarios en los dos años terminales de sus respectivas carreras, de egresados universitarios o de instituciones oficiales de enseñanza cultural o artística y de profesores secundarios.
- d) Para el pago de servicios noticiosos suministrados por agencias informativas del exterior.
- e) Hasta el 5 de agosto de 1957, para atender los gastos de asistencia médica en el exterior de enfermos cuyo tratamiento no podía ser realizado en el país.

8. REGISTRO DE CORREDORES Y DE CASAS Y AGENCIAS DE CAMBIO

Durante el año se asentaron en el primero 19 inscripciones, 8 cancelaciones y 1 suspensión, y en el segundo 29 inscripciones y 5 cancelaciones.

IV. EL CONTRALOR DE FONDOS

1. LIBERACIÓN DE RESTRICCIONES QUE AFECTABAN A RENTAS Y CAPITALES

Continuando la política iniciada el 27 de octubre de 1955, de eliminar gradualmente las restricciones que afectaban los fondos y bienes de titulares del exterior, se dispusieron y llevaron a la práctica dos medidas que permitieron traspasar a "Cuenta Libre" y, en consecuencia, disponer sin contralor alguno de importantes fondos de esos titulares.

Por una de ellas se resolvió disponer la libre utilización de las rentas devengadas por las inversiones extranjeras en el país, que se hubieran producido a partir del 28 de agosto de 1950 y hasta el 5 % del monto invertido. Las necesarias autorizaciones se fueron otorgando de acuerdo con el orden de presentación de las respectivas solicitudes, y totalizaron m\$. 331 millones.

Por la otra, se permitió la libre disposición de los capitales extranjeros que hubieran ingresado al país en las condiciones establecidas en las Circulares 788 y 986, así como las rentas transferibles producidas por esas inversiones.

2. DEROGACIÓN DE DISPOSICIONES SOBRE CONTRALOR POLÍTICO

En virtud de la denuncia de los acuerdos de desbloqueo suscriptos con Luxemburgo y Polonia y en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 2º del Decreto N° 5938/56, se dejaron sin efecto las medidas de contralor político que afectaban los fondos y otros bienes, existentes en la Argentina, de propiedad de personas residentes o domiciliadas en esos países.

En consecuencia, tales fondos y bienes quedan sujetos únicamente a las disposiciones de carácter general que rigen las cuentas de los titulares del exterior.

V. INSPECCIONES Y SUMARIOS DE CAMBIO

De acuerdo con lo establecido por Decreto-ley N° 4073/56 y Decreto N° 15.798/56, se han considerado y tramitado numerosas actuaciones comprendidas en los beneficios de la exención de penalidades dispuesta en materia cambiaria.

Independientemente de ello y con arreglo a las disposiciones que rigen el particular, se ha continuado efectuando inspecciones tendientes a reprimir y sancionar infracciones a las normas sobre cambios.

CAPITULO VI

POLITICA COMERCIAL Y FINANCIERA CON EL EXTERIOR

I. POLITICA DESARROLLADA

1. EL SISTEMA MULTILATERAL ARGENTINO DE COMERCIO Y PAGOS CON PAISES EUROPEOS

En la Memoria anterior se informó con amplitud sobre las causas que llevaron a nuestro país a recurrir a un sistema multilateral de comercio y pagos que, al tiempo que posibilita el desarrollo del intercambio en términos de competencia, encauza nuestras relaciones económicas con el exterior dentro de la tendencia mundial hacia la liberalización del comercio y la convertibilidad monetaria.

El punto de partida para la aplicación de esa política estuvo constituido por el Acuerdo Provisional de París, suscripto con diez naciones europeas, por el que se establecieron los principios generales del sistema multilateral y las bases para la consolidación de la deuda argentina. No obstante, la demora en la adhesión a ese Acuerdo por parte de Alemania, dada su gravitación en nuestro comercio exterior y el crecido monto a favor de ese país, postergaba la concertación de los convenios necesarios para el establecimiento definitivo del sistema y la consolidación de la deuda.

Por acuerdos suscriptos en Bonn el 18 de junio de 1957 se convinieron bases para la solución de los problemas pendientes con la nación citada, con lo que quedaron eliminadas las causas que demoraban su ingreso al sistema y se posibilitó la consolidación. Paralelamente se realizaron también, por las vías pertinentes, conversaciones con otras naciones a fin de allanar los obstáculos que se presentaban para la concreción de los acuerdos individuales definitivos. Las negociaciones finales con los países

participantes del Acta de París llevadas a cabo en Buenos Aires, culminaron con la formalización del régimen multilateral y la consolidación de las deudas existentes con varios de dichos países mediante la firma, con fecha 25 de noviembre, de los respectivos Convenios con Austria, Bélgica, Dinamarca, Francia, Italia, Noruega, Países Bajos, República Federal de Alemania, Reino Unido, Suecia y Suiza.

Los convenios suscriptos, salvo el del Reino Unido, contienen disposiciones prácticamente similares en cuanto al régimen de comercio y pagos, pero comprenden, además, cláusulas especiales inherentes a las características y problemas propios de las relaciones económicas con los distintos países. En el caso particular del Reino Unido, sólo se ha celebrado un acuerdo referente a la consolidación de la deuda, ya que esa nación, desde que ha instaurado el sistema de la libra transferible, no formaliza convenios de comercio y pagos. Por otra parte cabe recordar aquí que, en materia de pagos, al firmarse el Pacto de París el Gobierno británico acordó el trato más favorable que, con exclusión de los países del Commonwealth, admite su régimen de cambios, y que resulta similar al que aplica a los miembros de la Unión Europea de Pagos. Cabe señalar, también, que ciertas prácticas diferenciales que los países del área mantienen con algunas naciones, derivan de ventajas que tradicional y recíprocamente conceden a ellas, situación parecida a las facilidades especiales que, por nuestra parte, acordamos a los países vecinos.

Los principios básicos que configuran los acuerdos firmados, pueden resumirse como sigue.

Se establece como base fundamental del sistema la transferibilidad y arbitraje de las diferentes monedas de los países adheridos, que podrán ser empleadas indistintamente para los pagos o cobros emergentes de las operaciones comerciales entre la Argentina y dichos países.

Por parte de Argentina se asume el compromiso de no discriminación entre las naciones participantes. En el caso de las exportaciones se otorgará un tratamiento igual, en todo aspecto, al que se conceda a las operaciones pagaderas en otras divisas transferibles o libremente convertibles. En cuanto a importaciones se otorgará, en materia de tipos de cambio, un trato igual a las pagaderas en otras monedas transferibles o libremente convertibles, y en punto a asignación de divisas y concesión de permisos un tra-

tamiento no menos favorable que el que se acuerde a las operaciones que se abonen en otras monedas transferibles.

Por su parte, los países europeos miembros del sistema, asumen el compromiso de acordar un trato liberal a las importaciones de productos argentinos, compatible con las circunstancias y política comercial imperante en cada uno de ellos.

A fin de facilitar el comercio multilateral se ha establecido, como norma general, que se admitirán importaciones de mercaderías producidas en cualquiera de los países miembros por intermedio de otro país participante.

La Argentina y los restantes países signatarios se comprometen a acordarse recíprocamente las máximas facilidades compatibles con sus respectivas legislaciones en materia de derechos, tasas, impuestos o cargas fiscales, como también en lo referente a trámites y procedimientos administrativos a que se halle sujeta la importación, circulación, transporte y distribución de los productos originarios de sus respectivos territorios.

En lo que concierne a las adquisiciones argentinas de bienes de capital pagaderos a plazo, en los documentos suscriptos con cada país europeo en particular éstos se comprometen a adoptar, dentro de las facultades que ejercen normalmente en la materia, las medidas necesarias para facilitar la financiación adecuada de esas operaciones.

Algunos de los convenios a que se ha hecho referencia incluyen además disposiciones sobre ciertos aspectos particulares, tales como transportes, seguros, migración o aportes técnicos, que tienen en cuenta relaciones y circunstancias peculiares imperantes.

Todos esos acuerdos bilaterales tienen una duración inicial de un año, siendo renovables por tácita reconducción salvo denuncia tres meses antes de sus respectivos vencimientos.

Complementariamente, se han suscripto con Alemania, Francia, Italia, Países Bajos y Reino Unido acuerdos sobre consolidación de las deudas comerciales y oficiales.

La deuda total, incluyendo los intereses respectivos, más los créditos consolidados de Japón, para cuya amortización, según los términos del Acta acordada con ese país el 8 de setiembre de 1956, se siguen los lineamientos generales del Acta de París, es de alrededor de 500 millones de dólares.

En el cuadro que sigue puede apreciarse la magnitud de las respectivas cuotas anuales, como asimismo el monto de la deuda con cada uno de los países.

CUADRO N° 21

CUOTAS ANUALES DE LA DEUDA CONSOLIDADA

Ejercicio	Alemania	Italia	Reino Unido	Japón	Francia	Países Bajos	TOTAL
(En dólares)							
1º	18.436.765	11.580.609	6.555.177	6.519.745	3.129.401	3.768.302	50.000.000
2º	16.027.005	12.623.874	7.156.615	7.107.092	3.411.320	5.674.094	50.000.000
3º	17.427.271	13.726.812	7.781.883	7.728.033	3.709.364	4.626.637	55.000.000
4º	17.108.592	13.475.800	7.639.581	7.586.716	3.641.533	5.547.778	55.000.000
5º	18.892.722	14.881.093	8.436.258	8.277.879	4.021.283	5.390.765	60.000.000
6º	20.757.723	16.350.084	9.239.045	9.204.904	4.416.244	—	60.000.000
7º	20.757.723	16.350.084	9.269.045	9.204.904	4.416.244	—	60.000.000
8º	20.757.723	16.350.084	9.269.045	9.204.904	4.416.244	—	60.000.000
9º	7.249.704	18.231.382	9.832.075	11.271.148	2.826.051	—	49.430.356
10º	1.151.000	—	—	—	—	—	1.151.000
120							
Intereses:	10.577.357	19.945.847	10.824.025	12.236.369	3.299.347	2.072.566	58.945.511
	147.988.871	113.623.975	64.414.700	63.968.952	30.704.337	20.935.010	443.655.845

Las deudas consolidadas al 30 de junio de 1956, considerando separadamente la comercial y la oficial, se distribuyen en la forma que sigue:

CUADRO N° 22
DEUDA TOTAL CONSOLIDADA AL 30/6/56

P a í s	Deuda consolidada:		
	Comercial	Oficial	Total
(En dólares)			
Alemania	124.893.632	23.095.239	147.988.871
Italia	23.782.848	89.841.127	113.623.975
Reino Unido	11.214.700	53.200.000	64.414.700
Japón	8.968.952	55.000.000	63.968.952
Francia	27.864.000	2.840.337	30.704.337
Países Bajos	—	20.935.010	20.935.010
	196.724.132	244.911.713	441.635.845

La cancelación de las deudas argentinas, comerciales y oficiales, fue convenida mediante el pago de cuotas anuales, a las que se adicionaron los intereses establecidos para las segundas. Por su parte, los correspondientes a las deudas comerciales fueron determinados en cada caso en los distintos arreglos contractuales que las originaron, cumpliéndose las amortizaciones de estas deudas conforme a los vencimientos originariamente estipulados en cada operación.

Como puede comprobarse en el cuadro que precede, la situación con los países acreedores demuestra dos matices: con Alemania y Francia las deudas comerciales, que deben cancelarse a los vencimientos oportunamente pactados entre firmas deudoras y acreedoras, son muy superiores a las deudas oficiales, y según se verá enseguida, la estimación de los pagos comerciales que anualmente deberían hacerse en el caso de estos países supera a las anualidades totales que se ha convenido abonar, hasta el cuarto vencimiento inclusive.

En cambio, con Italia, Reino Unido y Japón la deuda oficial es bastante más elevada que la comercial, y con los Países Bajos esta última no existe.

CUADRO N° 23

ESTIMACION DE LOS PAGOS A REALIZAR POR LA DEUDA COMERCIAL CONSOLIDADA

P a i s e s	P a r c e s r e-					(En dólares)	Del 1/7/64 al 30/6/65	Del 1/7/63 al 30/6/63	Del 1/7/62 al 30/6/62	Del 1/7/61 al 30/6/61	Del 1/7/60 al 30/6/60	Del 1/7/59 al 30/6/59	Del 1/7/57 al 30/6/58	Del 1/7/56 al 30/6/58
	lizados en el 1er. ejercicio	35.291.705	23.176.903	17.605.465	7.025.856									
Alemania	32.550.012	6.612.332	6.041.598	4.538.900	3.617.434	1.970.976	5.668.691	3.025.000	2.858.000	—	2.541.000	—	1.151.000	
Italia	—	—	—	—	—	—	971.608	—	—	—	—	—	—	
Reino Unido	4.370.456	3.526.662	2.915.882	2.844.111	2.315.882	287.610	129.979	—	—	—	—	—	—	
Japón	2.025.463	1.883.278	1.774.969	1.653.959	1.287.394	343.889	—	—	—	—	—	—	—	
Francia	6.513.000	9.802.000	6.638.000	4.255.000	609.000	47.000	—	—	—	—	—	—	—	
TOTAL:	52.101.263	56.545.243	38.444.654	27.715.969	11.180.836	7.161.167	3.025.000	2.858.000	2.541.000	—	—	—	1.151.000	

El inconveniente señalado con Alemania y Francia se salvó mediante el establecimiento de regímenes especiales de refinanciación, a través de los cuales las firmas comerciales acreedoras percibirán a sus vencimientos la totalidad de los importes adeudados sin que la Argentina deba abonar mayores cuotas que las prefijadas. Para ello los respectivos gobiernos harán efectivas a sus exportadores, por cuenta del Gobierno argentino, las sumas que al momento de hacerse exigibles superen la cuota convenida, diferencia que pasa a convertirse así en deuda oficial, amortizable en la forma prevista.

Además, con carácter general se ha estipulado que los eventuales excedentes, o remanentes impagos, que pudieran producirse entre las cuotas convenidas y las amortizaciones efectivamente realizadas durante el ejercicio, sean imputadas a la cuota subsiguiente.

El mecanismo convenido ha permitido, pues, graduar el monto de los pagos totales anuales en forma que considera las dificultades que se presentan actualmente en nuestro balance de pagos y que fueron tenidas en cuenta al establecerse las bases generales en el Acta de París.

En lo que se refiere a los plazos de reembolso de las deudas oficiales y privadas, habrá podido observarse en los cuadros incluidos que se han reducido a cinco años en el caso de los Países Bajos, y a nueve en todos los demás, con excepción de Alemania. De esta manera, la deuda con Europa Occidental habrá de quedar cancelada a mediados de 1965, excepto Alemania, país con el que quedará saldada en 1966.

En cumplimiento del plan de amortizaciones se efectuaron, para el primer ejercicio, los pagos que se detallan a continuación:

País	Deuda	Cuenta de amortización establecida	Amortización efectuada		Saldo
			Comercial	Oficial	
(en millones de dólares)					
Alemania	158,6	18,4	32,6	—	+ 14,2
Francia	34,0	3,1	6,5	—	+ 3,4
Italia	133,6	11,6	6,6	6,8	+ 1,8
Japón	76,2	6,5	2,0	5,5	+ 1,0
Países Bajos	23,0	3,8	(')	3,8	—
Reino Unido	75,2	6,6	4,4	6,0	+ 3,8
Totales:	500,6	50,0	52,1	22,1	+ 24,2

(') — No se consolidaron deudas comerciales.

En virtud del sistema oportunamente acordado, este Banco ha continuado incluyendo con carácter general a los países participantes del área multilateral en todas las circulares de cambio por las que se permite la importación de productos, con excepción de aquellos artículos típicos cuya introducción se autoriza en forma tradicional y exclusiva de los países vecinos en virtud de acuerdos especiales.

Durante el transcurso del corriente año el movimiento global de divisas de los países que integran el área multilateral, ha sido el que sigue:

CUADRO N° 24

MOVIMIENTO DE DIVISAS DE LOS PAISES QUE INTEGRAN
EL AREA MULTILATERAL (1)

— Cifras provisionales —

Saldo al 31-12-56	Cobros por:			Pagos por:			Saldo al 31-12-57
	Exporta- ciones	Otros conceptos	Arbitra- jes	Importa- ciones	Otros conceptos	Arbitra- jes	
(En millones de m\$n. al tipo de m\$n. 18 por dólar)							
- 1.176,9 (2)	9.694,2	6,4	1.803,3	9.256,8	414,8 (3)	2.176,8	- 1.521,4

(1) — Incluye las divisas de convenio y multilaterales con exclusión de las correspondientes a las operaciones con Japón.

(2) — Incluye m\$n. 20 millones a favor de Alemania no consignados en el ejercicio anterior.

(3) — Incluye m\$n. 129 millones correspondientes a la intervención del Banco Central en el mercado libre de cambios y m\$n. 86,1 millones por operaciones de pago en Francos Suizos relacionadas con el Contrato Y.P.F. - T.I.P.S.A.

2. COMERCIO BILATERAL CON PAÍSES LIMÍTROFES Y OTROS EUROPEOS

En el análisis efectuado en la Memoria precedente sobre la política seguida por nuestro país en materia de comercio exterior, se expusieron las causas por las cuales no convenía apartarse totalmente del régimen bilateral de comercio mantenido con algunos países. Dichas razones privaron para que en el transcurso de 1957 se concertaran con naciones limítrofes, y de Europa Oriental, acuerdos en los que se continúa aplicando en sus lineamientos generales dicho régimen. En estos casos, sin embargo, los nuevos instrumentos suscriptos han sido dotados de una mayor flexibilidad, que se conforma a la política general de liberalización impresa a nuestro comercio exterior.

En lo que respecta a los países limítrofes, se tiende a posibilitar que en un futuro el intercambio se vaya encauzando hacia el multilateralismo. En este sentido ya se han puesto en práctica en algunos casos las recomendaciones formuladas por el Grupo de Trabajo de Bancos Centrales sobre Régimen de Pagos Multilaterales, que se reunió en Montevideo en mayo de 1957, sobre implantación de convenios-tipo de pago.

Acerca del tratamiento otorgado al comercio con estos países, es de señalar que se ha continuado aplicando el régimen preferencial que se venía manteniendo con ellos, tanto en lo que se refiere al tratamiento cambiario e intercambio de productos en general como en lo que atañe al tráfico fronterizo, intercambio zonal, cooperación técnica en la realización de obras públicas de interés común y eliminación de trabas fiscales, sanitarias y administrativas.

Cabe señalar que, no obstante las aludidas preferencias, el intercambio no experimentó el incremento esperado, a raíz de las dificultades emergentes de los dispares regímenes cambiarios y de determinadas circunstancias particulares que interfirieron el normal desarrollo del comercio recíproco.

En cuanto a las gestiones realizadas en el plano internacional, tendientes a la eliminación gradual de las trabas que afectan el intercambio con los países vecinos en especial, y a los latinoamericanos en general, cabe destacar lo tratado en las reuniones efectuadas por el Grupo de Expertos de Bancos Centrales en Montevideo; en el Séptimo Período de Sesiones de la CEPAL realizado en La Paz, y en la Conferencia Económica Interamericana de Buenos Aires. Sobre los aspectos más importantes considerados en esas reuniones, se informa con más detalle en otros apartados de este capítulo.

Con los países de Europa Oriental se ha procedido a modificar, con carácter general, las bases de los convenios anteriormente vigentes, a fin de adaptarlos a las nuevas modalidades de nuestro comercio exterior. Aquellos acuerdos, de carácter rígido y de duración más bien prolongada, establecían compromisos concretos de estricto corte bilateral, cuyo cumplimiento, en el caso de las adquisiciones argentinas, se canalizó fundamentalmente a través de organismos oficiales y empresas de servicio público, mediante la asignación de cuotas sobre esos países. Este tipo de compromisos ya no se conciliaba con el principio de la libre competencia introducido en nuestro régimen de importaciones. Su mantenimiento trajo como consecuencia una declinación del comercio con

los países de Europa Oriental, que se fue acentuando progresivamente hasta tocar niveles sumamente reducidos en el año que se reseña.

Por otro lado, la práctica ha demostrado que en la mayoría de los casos las facilidades de crédito estipuladas en esos convenios han jugado exclusivamente a favor de la otra parte, de manera que las disponibilidades creadas debían necesariamente ser utilizadas en esos mercados, al margen a veces de las reales conveniencias o necesidades de compra que tenía nuestro país. La imposibilidad de usar en algunos casos, aún en tales condiciones, los saldos acreedores acumulados, hizo necesario, a fin de poder continuar colocando nuestros productos, ampliar circunstancialmente los márgenes de crédito convenidos en origen.

Como en los convenios bilaterales que se comentan existían cláusulas que posibilitaban la subsistencia de esa situación acreedora de la Argentina en forma permanente, se hacía necesario rever dichas disposiciones para que los créditos concedidos pudieran por lo menos hacerse efectivos a los vencimientos de los correspondientes ejercicios anuales, creando así disponibilidades al país para hacer frente eventualmente con ellas a compromisos contraídos en otros mercados o áreas. En otras palabras, debía lograrse, si no un régimen multilateral, por lo menos un sistema que coadyuvara a conjugar desniveles de nuestro balance de pagos. Fue éste el punto de mira inmediato de la revisión de tales convenios, para la que las autoridades nacionales fijaron como base de negociación los siguientes principios fundamentales: eliminación de facilidades crediticias con el alcance amplio que hasta entonces venía asignándoseles y, en su reemplazo —a fin de evitar paralizaciones en el tráfico normal—, establecimiento de una masa de maniobra ajustada al monto estimado del intercambio; cancelación indefectible al finalizar cada año de vigencia del convenio, en dólares libres o divisas transferibles, de los saldos deudores; eliminación de compromisos de compra y venta por medio de listas valorizadas de intercambio; derogación de gravámenes o sobreprecios a los productos objeto de intercambio, que en adelante deberían cotizarse en paridad con los del mercado internacional; fijación de cláusulas relativas a facilidades para la adquisición por parte de nuestro país de bienes de capital pagaderos a plazo, y previsión de un régimen especial para su pago en el caso de que el convenio dejase de regir y no fuese renovado o sustituido.

Sobre dichas bases se concertaron ya con fecha 18 de octubre

los Convenios Comerciales y Financieros con Checoslovaquia, Hungría y Polonia, prosiguiendo las negociaciones con los restantes países de Europa Oriental.

Un punto de capital importancia ha sido la adaptación de las disposiciones financieras de estos convenios, todavía esencialmente bilaterales, a nuestro actual régimen cambiario, puesto que —conforme a la naturaleza de tales acuerdos— todos los cobros y pagos deben efectuarse a través de cuentas de compensación.

A este respecto cabe señalar que el propósito de eliminar todas las trabas que se opongan a una rápida y eficiente realización de las transacciones comerciales y financieras no puede lograrse totalmente si no se dan ciertas condiciones previas. Siendo necesario continuar cursando las operaciones con estos países en divisas de compensación, mientras no varíasen las condiciones imperantes en sus respectivos mercados monetarios, debió buscarse la forma de encauzar tales operaciones dentro del marco general de nuestras disposiciones internas en materia de cambios.

El sistema que se adoptó, de arbitraje de divisas bilaterales a monedas transferibles, y viceversa, para las operaciones del mercado libre de cambios argentino, ha permitido cotizar aquéllas prácticamente en paridad con las del área multilateral, de manera que los cobros y pagos por exportaciones e importaciones y las transacciones financieras pueden realizarse ahora en las mismas condiciones que con los demás países, sin los inconvenientes cambiarios que ocasionaba el régimen anterior.

Si bien con las varias disposiciones comentadas no se ha logrado para las operaciones con estos países toda la agilidad deseable, han quedado eliminados, dentro de lo posible, los inconvenientes propios de los acuerdos bilaterales, sin renunciar a las ventajas que todavía pueda brindar este tipo de convenio. Sin embargo, el cumplimiento mismo de sus cláusulas y el resultado que arroje su aplicación, permitirá en definitiva juzgar sobre la conveniencia de continuar manteniéndolos sin modificaciones sustanciales y en forma paralela con el régimen multilateral vigente con los países de Europa Occidental.

Con el objeto de poner en marcha efectiva los nuevos convenios dentro de la línea seguida con carácter general por nuestro país en materia de comercio exterior, se han adoptado las medidas necesarias para colocar a esas naciones, en cuanto a las posibilidades de compra-venta, en igualdad de condiciones con las del área multilateral, incluyéndolas invariablemente entre los países

proveedores en las circulares de importación que emite este Banco.

3. RELACIONES CON EL ÁREA DEL DÓLAR

El desfavorable desarrollo de nuestro intercambio con esta zona monetaria, que en el año que se comenta ha llegado a registrar un desnivel de serias proporciones, fue ocasionado por una mayor utilización de dólares en la adquisición de una parte importante de los combustibles requeridos por nuestra economía con motivo del conflicto de Suez, y muy especialmente por las abultadas importaciones realizadas desde Estados Unidos, por el mercado libre de cambios, de una amplia gama de elementos que la plaza absorbió en gran cantidad.

Con el objeto de corregir tal situación, se hizo necesario aplicar ciertas medidas tendientes a restringir o desplazar desde esta área algunas importaciones, teniendo en cuenta para ello el estado de su abastecimiento o bien las posibilidades de suministro por parte de otras zonas monetarias más convenientes. Así, se resolvió la suspensión, con carácter general, de las importaciones de chasis, se elevó la tasa especial de importación a los automóviles; se excluyó el área del dólar como proveedora de un gran número de productos, limitándose también su inclusión en nuevas circulares de importación; se fijaron plazos de financiación más prolongados que para otros orígenes para la adquisición de bienes de capital, y, finalmente, se limitó la importación de productos por el régimen establecido al sur del paralelo 42º, eliminándose principalmente a los de carácter suntuario, que provenían en buena parte de aquella área.

Complementando esta acción, se ha encarado circunstancialmente la realización de algunas adquisiciones de productos imprescindibles de ella, como carbón y petróleo, mediante pago en divisas transferibles o bilaterales.

Se espera que con las medidas señaladas se logrará atemperar el desequilibrio de nuestro intercambio con esa área, si bien sus efectos habrán de manifestarse en el transcurso de 1958 por cuanto existían compromisos de compra, pendientes de realización.

4. TRATATIVAS PARA EL ESTABLECIMIENTO GRADUAL DE UN RÉGIMEN DE PAGOS MULTILATERALES ENTRE LOS PAÍSES LATINOAMERICANOS

En nuestra Memoria anterior se hacía referencia a la resolución adoptada por el Comité de Comercio de la Comisión Económica para América Latina en su primera reunión en Santiago de Chile entre el 19 y 29 de noviembre de 1956, por la que se recomendó la constitución de un Grupo de Trabajo integrado por representantes de bancos centrales de países latinoamericanos que mantienen entre sí convenios bilaterales de pagos, a fin de estudiar las posibilidades de establecer en forma gradual regímenes de pagos multilaterales y sugerir las medidas pertinentes para alcanzar tal objetivo.

En su cumplimiento se reunió en la ciudad de Montevideo, entre el 29 de abril y el 10 de mayo de 1957, el Grupo de Trabajo de Bancos Centrales sobre Régimen de Pagos Multilaterales. Ese Grupo de Trabajo, en cuyas deliberaciones participaron representantes de este Banco, formuló tres resoluciones cuyos aspectos fundamentales se sintetizan seguidamente.

Por la primera se eleva al Comité de Comercio de la CEPAL un proyecto de convenio-tipo de pagos, para su consideración por parte de los gobiernos de los países latinoamericanos que mantengan o suscriban convenios de compensación entre sí, y se recomienda la adaptación al texto proyectado de los actuales acuerdos de pago entre esos países. Este convenio-tipo serviría así de pauta, con las adaptaciones que las circunstancias y características de cada sistema bilateral aconsejen, para regular sobre bases homogéneas las relaciones de pagos entre pares de países y preparar en esa forma la integración futura de cada compensación bilateral en otra de carácter multilateral; en tal sentido se han tomado en cuenta, al elaborar sus distintas cláusulas, ciertas bases concurrentes para dicho fin, a saber: igualdad de cotización entre las monedas de cuenta y las de libre convertibilidad para operaciones similares, facilitando así la aplicación de precios no discriminatorios en el comercio mutuo; inclusión de determinados pagos por servicios del comercio en el régimen de las cuentas; concesión recíproca de créditos por montos adecuados al desarrollo satisfactorio del tráfico y que además tome en consideración sus variaciones estacionales, y transferencia de saldos bilaterales, bajo determinadas condiciones, a otras cuentas interlatinoamericanas.

En la segunda resolución se establecen las bases y el procedimiento a seguir para el intercambio, por los bancos centrales o autoridades monetarias que hacen sus veces, de informaciones periódicas comparables sobre el estado de las cuentas interlatino-americanas de compensación y su probable evolución a corto plazo, con miras a posibilitar la transferencia de saldos y encarar la coordinación de los respectivos mecanismos bilaterales. Ese intercambio de informaciones se inició a comienzos del segundo semestre de 1957 y su centralización ha estado a cargo, provisionalmente de la Secretaría Ejecutiva de la CEPAL, de acuerdo con la petición efectuada en tal sentido por el Grupo de Trabajo de Bancos Centrales.

Por la tercera y última se complementan las finalidades perseguidas con la elaboración del proyecto de convenio-tipo de pagos, mediante la determinación de un procedimiento bancario uniforme para el régimen operativo de las cuentas de compensación. En la redacción de ese modelo de normas operativas se tomaron en cuenta, entre otros, los siguientes aspectos principales: determinación de la oportunidad en que las partes deben registrar cada operación en la cuenta; mecanismo de los créditos documentarios y órdenes de pago; método para las relaciones con los bancos comerciales que actúan en estas operaciones de acuerdo con la autorización que les concede el respectivo banco central, y forma de conducir los contactos corrientes entre dichos institutos de los países contratantes, con respecto a las operaciones financieras del intercambio.

En oportunidad del 7º Período de Sesiones de la Comisión Económica para América Latina, realizado en La Paz en el mes de mayo, se tomó nota con complacencia de las tareas efectuadas en Montevideo por el Grupo de Trabajo de Bancos Centrales. En esa oportunidad quedó aclarado que las materias comprendidas en los documentos reseñados precedentemente deberán ser dilucidadas en sus aspectos técnicos en ocasión de las próximas reuniones del Comité de Comercio y de dicho Grupo de Trabajo a realizarse en 1958. Todo ello sin perjuicio de que, de juzgarlo conveniente, los países interesados procedan desde ya al examen de los actuales convenios de compensación, a fin de adaptarlos a las normas elaboradas en Montevideo.

Como podrá verse en el apartado correspondiente, nuestro país ha comenzado ya a adecuar sobre esas bases los instrumentos

de pago concertados con algunos países vecinos con los que se realizaron negociaciones durante 1957.

5. CREACIÓN DE UN MERCADO REGIONAL LATINOAMERICANO

Simultánea y consecuentemente con los trabajos reseñados más arriba, tendientes a establecer en forma gradual un régimen de pagos multilaterales entre los países latinoamericanos, se ha encarado también en los últimos tiempos, con especial atención en las esferas competentes de estos países —incluso el nuestro—, y en el seno de los organismos internacionales que los agrupan, las posibilidades de formación de un mercado regional en América Latina. Son obvias las numerosas razones que mueven a reconocer la necesidad y conveniencia de llegar al establecimiento de ese mercado, pero cabe mencionar como la más importante la que se vincula con los problemas derivados de la insuficiencia de los mercados nacionales para mantener aisladamente industrias que funcionen en condiciones razonables de productividad y costo, cuando exigen el empleo de una técnica compleja y un elevado coeficiente de inversiones; en tales casos, la solución lógica consistiría en la eliminación del paralelismo en las producciones, posibilitando la creación de mercados más amplios que los exclusivamente nacionales. La idea de la implantación del mercado regional latinoamericano se hace más perentoria con motivo, por un lado, del ejemplo aportado por varios países europeos al resolver la integración de sus economías mediante el establecimiento de un mercado común y, por otro, ante las eventuales repercusiones desfavorables que el funcionamiento de dicho mercado podría tener sobre ciertas exportaciones de productos básicos latinoamericanos.

Todos estos problemas fueron detenidamente considerados en oportunidad de la ya citada reunión del Comité de Comercio de la CEPAL en 1956, lo que dió origen a la aprobación de dos resoluciones importantes vinculadas con el establecimiento de un mercado regional latinoamericano. En la primera se recomienda a la Secretaría Ejecutiva de la Comisión Económica para América Latina que proceda a levantar un inventario de las industrias existentes en Latinoamérica en las que más se hacen sentir los problemas derivados del paralelismo de la producción y del aprovechamiento insuficiente de la capacidad, que dan lugar a condi-

ciones desfavorables de funcionamiento, con el fin de determinar las medidas aconsejables para corregir esa situación. Por la segunda, se solicita la designación de un grupo de expertos de los distintos países miembros, para que complete los estudios ya realizados sobre esta materia y, como una medida para ayudar en la transición a un sistema más amplio de comercio multilateral, proyecte la posible estructura de un mercado regional que contribuya al sano desarrollo de las industrias latinoamericanas —especialmente las básicas— mediante la reducción de costos y la ampliación de mercados. Las conclusiones que formule este Grupo de Expertos se someterán directamente a los gobiernos miembros para su consideración y comentario.

En lo que se refiere al comercio de productos —naturales, materias primas y alimentos— que tradicionalmente forman parte del intercambio regional, el Comité de Comercio recomendó a los gobiernos de los países miembros, entre otras providencias, que procuren seguir una política de liberalización gradual de las restricciones de tipo cambiario, cuantitativo, administrativo o de otra índole, que se oponen a la intensificación de ese comercio; que la comercialización de esos productos en el ámbito intra-regional se efectúe a los precios internacionales y en condiciones similares a las que rigen para el intercambio con otros países del mundo, y que, en la medida de lo posible, se eliminaran ciertos monopolios estatales de importación o exportación.

En su 7º Período de Sesiones la Comisión Económica para América Latina, reunida en La Paz en mayo ppdo., tomó conocimiento de estas resoluciones del Comité de Comercio y a su vez dispuso se aceleren las tramitaciones vinculadas con ellas, recomendando al propio tiempo que el Grupo de Expertos a constituir tomara en cuenta en sus estudios la situación monoprotectora de algunos países mediterráneos y la posible formación de empresas con la participación de capitales de dos o más países.

Este asunto fue también objeto de preferente atención durante la Conferencia Económica de la Organización de los Estados Americanos llevada a cabo en Buenos Aires entre el 15 de agosto y el 4 de setiembre de 1957, oportunidad en que se resolvió declarar la conveniencia de establecer gradual y progresivamente en forma multilateral y competitiva, un mercado regional latinoamericano y recomendar al Consejo Interamericano Económico y Social que preste su colaboración en los estudios y tareas que se efectúan tendientes a la creación de ese mercado regional.

En las tramitaciones que nuestro país ha venido realizando directamente con los estados vecinos ha tomado en cuenta fielmente los principios enunciados y que fueron apoyados en forma sistemática por sus representantes ante los citados organismos internacionales, tratando de que esos propósitos puedan ir concretándose en hechos. Resultado de esa posición han sido las recomendaciones formuladas sobre este tema del comercio regional en las Actas de las negociaciones bilaterales efectuadas por la Argentina con Uruguay, Bolivia y Chile; así, por ejemplo, en el caso de las tratativas con este último país, realizadas en Santiago a fines de 1957, como un paso concreto para llegar a una real complementación económica que dé impulso al mercado regional, la Comisión Mixta respectiva ha resuelto promover en el menor plazo posible la convocatoria de la Comisión Especial creada por nota reversal anexa al Convenio del 28 de mayo de 1957, que tendrá como objetivo realizar estudios sobre coordinación industrial y cooperación técnica entre ambos países, con miras a satisfacer metas comunes vinculadas con el establecimiento de un mercado regional de manufacturas sobre bases más amplias que las tomadas en cuenta por los convenios en vigor.

II. DESARROLLO DE LOS CONVENIOS BILATERALES EN VIGENCIA Y CARACTERISTICAS DE LOS CONCERTADOS EN EL AÑO

1. PAÍSES AMERICANOS

BOLIVIA

Durante 1957 se efectuaron nuevos adelantos destinados a la prosecución de las obras del ferrocarril Yacuiba - Santa Cruz y la carretera Orán - Tarija - Potosí, en cumplimiento de las estipulaciones del Protocolo Adicional sobre vinculación ferroviaria y carretera, suscripto entre nuestro país y Bolivia el 11 de febrero de 1955.

Los montos adelantados en el año con ese objeto totalizaron Dls. 1,6 millones, con lo que la deuda boliviana por este concepto se elevó a la suma de Dls. 27,3 millones. A fines del año que se comenta se inauguró, con la presencia de los mandatarios de ambos países el ramal ferroviario Yacuiba-Santa Cruz.

A partir del 2 de enero comenzó a regir el nuevo Convenio Comercial y de Pagos, suscripto el 11 de diciembre de 1956, sobre cuyas características fundamentales se dió cuenta en la Memoria correspondiente a ese año.

En su virtud, y a fin de analizar diversos problemas vinculados con el intercambio comercial entre ambos países, se efectuó en La Paz a mediados de diciembre de 1957 la primera reunión de la Comisión Mixta argentino-boliviana. Como resultado de las tratativas se suscribió el 21 de diciembre el Acta Final, por la que se efectúan recomendaciones tendientes a facilitar la solución de esos problemas, intercambiándose Notas Reversales vinculadas con la amortización de la deuda boliviana, la prosecución de las obras del ferrocarril y carretera mencionados, el suministro de petróleo boliviano y el aprovechamiento de acumulaciones gasíferas y petrolíferas fronterizas.

En lo que respecta al intercambio del presente ejercicio, se caracterizó por un marcado equilibrio, pero a un nivel sensiblemente inferior al de años anteriores.

BRASIL

Con el propósito de examinar problemas surgidos en la marcha de las relaciones comerciales y de pagos entre ambos países, se reunió a partir del mes de marzo en Río de Janeiro la Comisión Mixta argentino-brasileña. De acuerdo con sus recomendaciones y teniendo en cuenta principalmente la inminencia de la reforma tarifaria del Brasil, ambos Gobiernos, por intermedio de Notas Reversales del 29 de julio de 1957, acordaron prorrogar hasta el 31 de mayo de 1958 las disposiciones comerciales y de pagos vigentes, fecha antes de la cual deberá reunirse la Comisión Mixta para negociar los nuevos acuerdos. Se canjearon asimismo notas referentes al intercambio de frutas, por las que se convino el procedimiento a seguir en la materia, y sobre la venta de trigo a Brasil, comprometiéndose dicho país a adquirir y Argentina a vender, sujeto a determinadas condiciones, la cantidad anual de un millón de toneladas de trigo en grano durante 1958, 1959 y 1960.

A raíz de la sanción por el Congreso brasileño de la ley N° 3244, sobre reforma de la Tarifa de Aduanas, el Gobierno del Brasil denunció en el mes de setiembre el Tratado de Comercio

y Navegación, suscripto con nuestro país el 23 de enero de 1940, por el que se pactó, entre otros aspectos, rebajas recíprocas de aranceles aduaneros para una serie de artículos de ambas partes. Dadas las cláusulas del Tratado continuará en vigencia durante un año a partir de la fecha de denuncia, es decir que regirá hasta el 11 de setiembre de 1958.

Respecto del intercambio argentino-brasileño, en 1957 creció el fuerte desnivel a favor de Brasil que se registró a partir del año anterior, a causa de que mientras nuestras ventas mantuvieron el bajo nivel de 1956 las importaciones se elevaron en forma acentuada.

Al finalizar el ejercicio el saldo de la cuenta del Convenio con Brasil ascendía a m\$n. 146 millones a nuestro favor.

CHILE

En reemplazo del Convenio de Unión Económica suscripto oportunamente con este país, el 28 de mayo fue firmado un nuevo Convenio Comercial y de Pagos que tendrá validez hasta el 31 de diciembre de 1958 y será renovable anualmente por tácita reconducción.

Por este acuerdo ambas partes se otorgan un crédito recíproco por valor de Dls. 15 millones. A su término la cuenta continuará abierta durante doce meses para registrar las operaciones pendientes o destinadas a reducir o cancelar el saldo; si al finalizar el plazo éste subsistiera, deberá ser liquidado en dólares estadounidenses de libre disponibilidad.

Se establece, asimismo, que esta Institución y el Banco Central de Chile convendrán un procedimiento adecuado a fin de que los saldos puedan transferirse a las cuentas de compensación en vigor con otros países latinoamericanos, siguiendo para ello los lineamientos del convenio-tipo de Montevideo.

El acuerdo no estipula lista de productos ni montos de intercambio.

Por notas reversales intercambiadas en esa oportunidad se trataron entre otros los siguientes aspectos: adopción de las medidas necesarias para la orientación de compras en el otro mercado en casos de déficit de aprovisionamiento; represión del tráfico ilegal de mercaderías; creación de una Comisión Especial que estudie las medidas necesarias tendientes a la creación de un mercado regional de manufacturas; compromiso chileno de sumi-

nistrar 4.000 toneladas de cobre virgen y 16.000 toneladas de semielaborado en el primer año del Convenio; régimen argentino para la importación de ciertos productos chilenos, como carbón, salitre y agar-agar; establecimiento en Chile de un recargo no superior al 50 % del que rige para otros orígenes para la importación de nuestra manteca de cerdo y grasa vacuna, y sebo industrial; comercialización de carne vacuna enfriada o congelada y determinación de los precios de la madera chilena.

Complementando el Convenio mencionado, se suscribió en la misma fecha un Protocolo Adicional sobre intercambio zonal entre las provincias chilenas de Antofagasta y Tarapacá y las del norte-oeste argentino. En este instrumento se determina el procedimiento a seguir en cuanto a comercio, pagos, comunicaciones y transportes ferroviarios entre esas zonas. Asimismo, se establece que a efectos de facilitar el intercambio este Banco instalará una agencia en Salta. En relación con el Acuerdo este Banco emitió el 2 de octubre la Circular C. 3039, que reglamenta las operaciones vinculadas con ese comercio zonal. Con dicha medida se han creado, por parte de la Argentina, las condiciones para que las operaciones bancarias se realicen con toda celeridad directamente entre las instituciones autorizadas de ambos países en la zona.

La Comisión Mixta creada por el artículo 14º del Convenio se reunió en Santiago de Chile en el mes de diciembre para considerar el desarrollo de las relaciones comerciales entre ambos países, las medidas concretas destinadas a superar los inconvenientes que, en ciertos casos, se han presentado durante 1957 y, finalmente, estimar el volumen y la estructura del intercambio argentino-chileno para 1958.

En el Acta suscripta al término de esas deliberaciones se convino el intercambio de diversas Notas Reversales vinculadas con lo siguiente:

- a) Orientación hacia la Argentina de las compras de trigo y aceite comestible que Chile deba efectuar en 1958;
- b) Estimación del intercambio para 1958, que se calculó en Dls. 43,1 millones para las exportaciones chilenas y Dls. 47,3 millones para nuestras ventas;
- c) Estudio, por parte del Gobierno argentino, del deseo chileno de que se importen vinos comunes y uva para vinificar de ese origen;
- d) Procedimiento para la aplicación de un derecho de aduana móvil a la internación de ganado en pie argentino,

atento el problema existente en la ganadería chilena, y
e) Fórmula para determinar el precio del cobre a suministrar por Chile.

Además se efectuaron declaraciones relativas al intercambio de ciertos productos; sobre tráfico ilegal de hacienda vacuna; transporte marítimo, y otras.

El intercambio del año mostró un vuelco en la balanza comercial con respecto a períodos anteriores, registrándose un superávit a nuestro favor. Ello se tradujo en una reducción del saldo deficitario de la cuenta que quedó en m\$n. 109,8 millones a favor de Chile.

ECUADOR

Al cumplirse otro vencimiento anual de su vigencia, ha quedado de nuevo prorrogado por tácita reconducción el Convenio Comercial y Financiero suscripto oportunamente con este país, no obstante que, al igual que en el período anterior, en la práctica no ha tenido movimiento.

Se han venido realizando últimamente algunos estudios y gestiones ante las autoridades ecuatorianas, con el objeto de establecer nuevas bases dentro de las cuales podrían encuadrarse nuestras relaciones comerciales con ese país, dado que, según se ha visto, con sus actuales características este Convenio no tiene aplicación real.

PARAGUAY

El 1º de noviembre venció el primer período anual del Convenio Comercial y de Pagos suscripto el 4 de octubre de 1956, el que quedó renovado por tácita reconducción.

El intercambio con este país reflejó una variante en la tendencia de los últimos ejercicios, produciendo este año saldo a nuestro favor, el que junto con los ingresos correspondientes a otros conceptos permitió que se enjugara totalmente el resultado desfavorable a nuestro país, de m\$n. 52,5 millones, que arrojaba la cuenta al cierre del anterior ejercicio.

URUGUAY

De acuerdo con lo dispuesto por el Tratado de Amistad y Comercio del 14 de diciembre de 1956, a partir de mediados de

junio se reunió en ésta la Comisión Mixta argentino-uruguaya, la que, como resultado de sus negociaciones, labró el 3 de julio un Acta Final en la que se recomiendan diversas medidas estimadas convenientes para llevar a la práctica este Acuerdo. Lo estipulado en ese instrumento mereció la aprobación del Poder Ejecutivo por Decreto-ley N° 11.392, del 30 de setiembre.

Por el Acta se convino suscribir un nuevo acuerdo de pagos que reemplace al del 14 de diciembre de 1956, como también un protocolo adicional.

El nuevo convenio financiero a realizar, que se adapta al proyecto de convenio - tipo elaborado en Montevideo, establece que los pagos se cursarán en dólares estadounidenses, como moneda de cuenta, fijándose un crédito recíproco de Dls. 5 millones. Tendrá una duración inicial de un año y será renovado anualmente por tácita reconducción, salvo denuncia con tres meses de antelación a su vencimiento. A la expiración del Convenio la cuenta continuará abierta por un período de doce meses para registrar las operaciones pendientes y las destinadas exclusivamente a reducir su saldo.

Por su parte, el Protocolo Adicional establece, entre otras cosas, que ambos países se acordarán preferencias para la comercialización en uno de los dos mercados, sobre la base del precio internacional, de los saldos exportables de los productos elaborados, semielaborados y primarios del otro.

Se acordó asimismo el intercambio de Notas Reversales sobre los siguientes puntos: determinación de los conceptos comprendidos como gastos accesorios originados por operaciones comerciales entre ambos países; procedimiento a adoptar por este Banco para la cotización del dólar convenio argentino-uruguayo en paridad con el dólar estadounidense de libre disponibilidad, y posibilidad por parte de la Argentina de importar ciertos productos uruguayos, como cubiertas gigantes y sus cámaras, papeles especiales, vidrios planos y ladrillos refractarios.

El acta del 3 de julio recomienda, asimismo, algunas medidas que se considera facilitarían el intercambio. Con respecto a la arena, se indicó la conveniencia de simplificar los trámites administrativos para su introducción en este país; el estudio de la supresión del depósito previo exigido para la importación de este producto ('), y su inclusión dentro del régimen de exención del

(') — Por Circular C. 3140, del 16-1-58, este Banco dispuso eximir del requisito del depósito previo a las importaciones de países limítrofes en general.

impuesto a las ventas que rige para los materiales de construcción.

En cuanto a la piedra partida, se recomendó la fijación de un cupo mínimo de importación por parte de nuestro país.

Se resolvió, asimismo, establecer un régimen de consulta permanente para estudiar los problemas de la carne y el mercado internacional de este producto.

Cabe destacar, en especial, dos recomendaciones propuestas por la Comisión Mixta, que se ajustan a los principios sustentados por nuestro país en las conferencias de carácter internacional realizadas en los últimos tiempos. Una de ellas se refiere a la constitución de un grupo de trabajo permanente, con sede en Montevideo, para analizar el proceso productor y de comercialización de ambos países, a fin de preparar los estudios encaminados a establecer un mercado común de ventas de los productos básicos de la Argentina y Uruguay. La otra se refiere al proyecto de convenio interbancario, por el cual se ajusta el régimen de pagos al convenio-tipo de Montevideo, que establece, entre otras cosas, que este Banco y el de la República Oriental del Uruguay adoptarán las medidas necesarias para convenir el "procedimiento adecuado para que los saldos puedan transferirse a las cuentas de compensación en vigor con otros países latinoamericanos".

El intercambio comercial realizado en el transcurso de 1957 tuvo características similares al de los años anteriores, manteniéndose la tendencia de una mayor expansión en nuestras exportaciones que en las importaciones. Como consecuencia de este desnivel, se convino con el Banco de la República Oriental del Uruguay y el Banco del Brasil transferir a este último parte de nuestras tenencias en la Cuenta argentino-uruguaya, dándose así el primer paso en Latinoamérica hacia la transferibilidad de los saldos. No obstante dichas transferencias, el saldo a nuestro favor al 31 de diciembre era superior al de un año antes: alcanzaba a m\$n. 119,6 millones.

2. OTROS PAÍSES CON CONVENIOS BILATERALES

CHECOSLOVAQUIA

Poco antes de finalizar el año 1956, se iniciaron las primeras conversaciones con representantes del Gobierno checoslovaco a fin de concretar un acuerdo sobre bases coincidentes con la política

de liberalización de nuestro comercio exterior, que ya había tenido principio de ejecución con otros países.

Como consecuencia de ello el 18 de octubre se suscribió un nuevo Convenio Comercial y Financiero en reemplazo del formalizado en enero de 1955.

Por él se estipula que todos los pagos correspondientes a operaciones directas entre la República Argentina y la República Popular de Checoslovaquia se efectuarán en dólares de cuenta; se fija un crédito recíproco de Dls. 3 millones y se establece que los saldos que arroje la cuenta al finalizar cada período anual se liquidarán de inmediato en dólares estadounidenses de libre disponibilidad o en otras monedas aceptables por el país acreedor. El convenio tendrá una duración de un año, prorrogándose anualmente por tácita reconducción, salvo denuncia con una anticipación no menor de noventa días. A su vencimiento, las cuentas permanecerán abiertas por el término de nueve meses con el objeto exclusivo de registrar los cobros y pagos por operaciones pendientes.

En la parte comercial, se establece que ambos países adoptarán las medidas necesarias para facilitar, dentro de las disposiciones de carácter general que en ellos rigen, el intercambio de productos, los que se cotizarán a precios de competencia del mercado internacional.

En cuanto a nuestras importaciones de bienes de capital, el Gobierno checoslovaco conviene en adoptar, dentro del límite de las facultades que ejerce en la materia, las providencias que se requieran para facilitar la financiación adecuada de esas operaciones. Si hubiere pagos pendientes por operaciones a plazo al vencimiento del Convenio, se abrirá una cuenta en este Banco y en el de Checoslovaquia para registrarlos cuando se efectúen. Los fondos acumulados podrán utilizarlos los compradores checoslovacos para la adquisición de mercaderías argentinas.

Durante 1957 el comercio con esa nación fue menor que en los ejercicios inmediatos anteriores, especialmente por la fuerte reducción operada en nuestras importaciones. Dentro de ese marco reducido, el intercambio arrojó un pequeño saldo favorable a la Argentina.

FINLANDIA

Las conversaciones ya iniciadas en el ejercicio anterior con las autoridades finlandesas, tendientes a lograr un mecanismo

que permitiera el reintegro de su saldo deudor —con lo que se haría posible la incorporación de Finlandia al sistema multilateral—, aún no han conducido a un arreglo concreto. Las operaciones con ese país, por lo tanto, se continuaron realizando a través del Convenio bilateral de 1955.

Este año nuestras importaciones superaron a las exportaciones en m\$n. 28 millones. Con ello Finlandia redujo su deuda, que descendió a m\$n. 27,6 millones.

HUNGRIA

Con Hungría se suscribió el 18 de octubre un Acuerdo de características similares al de Checoslovaquia. El crédito recíproco se estableció igualmente en tres millones de dólares.

El intercambio en 1957 se ha reducido en forma importante con respecto al año anterior, manteniéndose en niveles equilibrados.

ISRAEL

Mediante canje de Notas Reversales del 25 de setiembre con el Gobierno de Israel, se convino establecer un régimen de pagos provisional por seis meses, con el objeto de reactivar el intercambio, hasta tanto concluyan las negociaciones para la concertación de un nuevo convenio comercial y financiero. Por dichas notas se previó un crédito recíproco de Dls. 300.000, estipulándose que el saldo de la cuenta superior a Dls. 100.000 devengará un interés del 3 %. Simultáneamente, se procedió a la reapertura de la cuenta denominada "Dólares Israel", por la que se cursarían los cobros y pagos originados por el intercambio de mercaderías entre ambos países, con exclusión del 70 % del valor de las adquisiciones israelíes de carnes argentinas, que se abonarán en dólares estadounidenses de libre disponibilidad.

Al término de los seis meses de duración de ese régimen provisional, la cuenta permanecerá abierta por un período adicional de tres meses, con el exclusivo objeto de registrar las operaciones pendientes de realización que hubieran sido concertadas durante la vigencia del Acuerdo. El saldo resultante deberá ser cancelado en dólares estadounidenses de libre disponibilidad o en cualquier otra moneda aceptable para el país acreedor.

Durante el curso del año el intercambio fue prácticamente nulo y, por lo tanto, el saldo de la cuenta se mantuvo sin variantes.

JAPON

De conformidad con lo previsto en el Acta acordada con el Gobierno del Japón el 8 de setiembre de 1956, en la que se convino en principio la consolidación y el régimen de cancelación a que se ajustaría la deuda argentina con dicho país, en el curso del ejercicio se efectuaron las amortizaciones correspondientes.

En las postrimerías del año se iniciaron, entre representantes de ambos gobiernos, conversaciones tendientes a establecer las bases para el desarrollo del futuro intercambio, así como para convenir el régimen definitivo de consolidación y amortización de la deuda argentina.

En cuanto al intercambio con este país, es interesante señalar que la nueva modalidad impresa a nuestro comercio exterior a partir de las reformas de octubre de 1955 afectó notablemente al comercio argentino-japonés, que debió desenvolverse dentro de una más activa competencia. Se produjo, así, una disminución en aquél, que de un equivalente de Dls. 107,2 millones en 1956 se redujo en 1957 a Dls. 17,8 millones; asimismo tuvo lugar un vuelco de significación en su saldo, que de un déficit de Dls. 34,8 millones en 1956 se trocó en un superávit de Dls. 2,5 millones para nuestro país.

Al finalizar el ejercicio la cuenta bilateral subsistente registraba un saldo de m\$n. 15,1 millones a nuestro favor, no incluyéndose en este concepto la deuda consolidada.

POLONIA

También el 18 de octubre se firmó con Polonia un Convenio del mismo tipo de los suscriptos con Checoslovaquia y Hungría, siendo en este caso el crédito estipulado de Dls. 3,5 millones.

Su concertación posibilitó la realización de compras, por el Ministerio de Transportes, de 600.000 toneladas de carbón polaco. Cabe señalar que con anterioridad a la conclusión de las negociaciones se habían adquirido ya 100.000 toneladas y que, además, importadores particulares concertaron compras de ese combustible por unas 80.000 toneladas.

Al igual que con los dos países precitados, el intercambio con Polonia fue inferior al registrado en 1956, aunque en este caso la reducción derivó de nuestras menores importaciones, por lo que la balanza comercial, que fue desfavorable para nuestro país en 1956, se transformó en positiva por m\$n. 78 millones en el presente año.

RUMANIA

En las postrimerías del año se iniciaron, con una Misión especial rumana, tratativas tendientes a la concertación de un nuevo Convenio para regular el comercio y los pagos recíprocos.(')

El intercambio comercial con Rumania, ya sensiblemente reducido en los últimos años, fue prácticamente nulo en 1957.

UNION DE LAS REPUBLICAS SOCIALISTAS SOVIETICAS

También con Rusia se iniciaron negociaciones para la concertación de un nuevo Acuerdo.

El comercio argentino-soviético durante el año que se comenta fue menor que en 1956, especialmente en lo que respecta a nuestras importaciones, produciéndose un cambio importante en la balanza comercial. Tanto es así que el intercambio con esa nación, que aquel año arrojó un déficit para la Argentina de m\$n. 180 millones, resultó éste favorable a nuestro país en m\$n. 171 millones. Este vuelco en el comercio motivó que el saldo de la cuenta, que en 1956 nos fue contrario por m\$n. 19,6 millones, se tornara favorable en 1957 por m\$n. 134,3 millones.

YUGOSLAVIA

Igualmente con este país se iniciaron, a fines de año, negociaciones para concertar un nuevo Convenio.('')

El intercambio directo se caracterizó, en 1957, por una fuerte reducción de nuestras compras en comparación con el año anterior y cierto aumento de nuestras exportaciones. No obstante ello y en

(') — El 16 de enero de 1958 culminaron las negociaciones con la concertación de un Convenio Comercial y Financiero que entró en vigencia a los 15 días de su firma, el 7 de febrero. Se establece un crédito recíproco de 2 millones de dólares.

('') — El 27 de febrero de 1958 se firmó el Convenio Comercial y Financiero con este país, que prevé un crédito recíproco de 2 millones de dólares.

virtud de haberse cursado por la cuenta del Convenio el pago correspondiente a una compra de 100.000 toneladas de carbón norteamericano efectuada en la última mitad del año, el saldo a nuestro favor disminuyó con relación al existente a fines de 1956, siendo de m\$n. 20,5 millones al cierre del ejercicio.

CAPITULO VII

EL MERCADO DE VALORES

1. LAS DISPOSICIONES DEL 22 DE OCTUBRE

Los decretos-leyes sobre normalización y saneamiento del sistema bancario previeron, además, importantes medidas relacionadas con el mercado de valores mobiliarios, encaminadas a sustituir por ahorro genuino la financiación inflacionaria de algunas actividades de fomento a cargo del Estado, de manera de eliminar de nuestra organización económico-financiera ese factor de distorsión.

A tal propósito tendió, precisamente, la incorporación de disposiciones que prevén la emisión de la Cédula Hipotecaria Argentina, para financiar las necesidades del crédito hipotecario, y de obligaciones industriales, destinadas a obtener fondos para atender las operaciones de fomento a cargo del Banco Industrial.

Asimismo, la nueva Carta Orgánica dada al Banco Central por Decreto-ley N° 13.126/57 incluyó prescripciones que le posibilitan una más adecuada intervención en el mercado de títulos públicos, con fines de regulación, ampliando los recursos que a tal fin puede utilizar. Debe destacarse, también, que con el propósito de contribuir al restablecimiento de dicho mercado se lo autoriza a tener en su cartera, hasta tanto ello suceda, valores públicos cuyo monto no exceda del 10 % del total de los depósitos existentes en el conjunto de bancos, no computándose en ese monto los papeles que reciba con motivo de las operaciones de saneamiento dispuestas por el Decreto-ley N° 13.127/57, ni los del Fondo de Regulación.

Ha de mencionarse, sin embargo, que un análisis del estado actual del mercado de valores públicos permite advertir la escasez de recursos líquidos o reservas monetarias acumuladas en la colectividad para ser invertidas en adicionales emisiones del Estado.

por lo que es preciso prever que toda colocación que pudiera lograrse hoy para nuevo valores aparejaría de seguro la realización de inversiones existentes. Asimismo a juicio de este Banco se hace necesario, previamente a cualquier emisión, disponer la modificación de las características de esos papeles, por cuanto su rendimiento es hoy muy inferior al que se obtiene en otras colocaciones. Ello agregado a la inestabilidad monetaria, que hace ilusorio cualquier cálculo de rendimiento futuro, ha determinado la contracción registrada en el mercado de títulos públicos.

No cabe duda que la total recuperación del crédito público será un proceso largo y difícil; además de rodear a los valores de atractivos acordes con los que ofrecen otros sectores, supone estabilidad de la moneda y la creación de mayores disponibilidades de capitales por incrementación del ahorro, factor este último que, a su vez, se halla supeditado en buena medida a una elevación efectiva del ingreso nacional.

En lo que respecta a la necesidad de que los valores que se coloquen lo sean en condiciones adecuadas en cuanto a renta y atractivos en general, cabe señalar que en el mes de diciembre fueron emitidos Bonos del Plan de Reactivación Y.P.F., con un tipo de interés nominal mínimo del 6 %, rendimiento adicional progresivo y valor de rescate ajustado al promedio de salarios hombre - día pagado por el emisor. Las interesantes características de estos papeles, que más adelante se consignan en detalle, determinaron la buena acogida que lograron en el público, lo que hizo que en pocos días fuera íntegramente suscripta la primera serie de v\$ n. 500 millones, disponiendo Y.P.F. de inmediato la salida de una segunda por igual monto. Por cierto como era dable prever, la aparición en el mercado de títulos públicos de un papel que, como esos Bonos, ofrecía condiciones muy superiores a las de los valores en circulación, hizo que muchos poseedores de estos últimos liquidaran sus tenencias con el objeto de orientarse hacia los nuevos. Tal desplazamiento obligó a este Banco, como se señala más adelante, a intensificar sensiblemente su posición compradora de valores públicos, en ejercicio de su función de regulador de ese mercado.

2. LAS ACTIVIDADES BURSÁTILES

El monto de v\$ n. 2.421,8 millones a que llegaron las transacciones en los mercados de valores de Buenos Aires, Rosario y

Córdoba, muestra una disminución de v\$N. 326,9 millones respecto de 1956 y resulta el más bajo registrado en los últimos cuatro años.

Esta reducción se produjo, prácticamente, en el rubro de valores privados, ya que los volúmenes operados en papeles públicos e hipotecarios se mantuvieron muy cercanos a los del año anterior.

CUADRO N° 25
TRANSACCIONES REALIZADAS EN LOS TRES MERCADOS
DE VALORES DEL PAÍS

Mercados y Valores	Años				
	1953	1954	1955	1956	1957
(en millones de v\$N.)					
<i>Buenos Aires</i>					
Valores Públicos (1)	2.176,0	3.841,0	3.917,8	2.681,7	2.355,1
Valores Hipotecarios	539,9	719,4	692,2	573,3	572,8
Valores Privados	246,4	395,3	282,5	186,4	182,2
	1.389,7	2.726,3	2.943,1	1.922,0	1.600,1
<i>Rosario</i>					
Valores Públicos (1)	38,1	61,0	68,6	61,0	60,7
Valores Hipotecarios	17,8	22,6	15,6	15,5	19,8
Valores Privados	2,9	0,5	1,2	0,4	1,1
	17,4	37,9	51,8	45,1	59,8
<i>Córdoba</i>					
Valores Públicos (1)	15,4	16,0	17,9	6,0	6,0 (*)
Valores Hipotecarios	15,4	16,0	14,5	1,7	0,3
Valores Privados	—	—	—	—	—
	—	—	3,4	4,3	5,7
<i>Totales</i>					
Valores Públicos (1)	2.329,5	3.918,0	4.004,3	2.748,7	2.422,8
Valores Hipotecarios	573,1	758,0	722,3	590,5	592,9
Valores Privados	249,3	395,8	283,7	186,8	183,3
	1.407,1	2.764,2	2.998,3	1.971,4	1.645,6

(1) Títulos nacionales, provinciales y municipales.

(2) Cifras hasta el 31-10-57.

Los títulos del Crédito Argentino Interno 3 % contaron con plaza vendedora durante todo el período, tendencia ésta que se agudizó en el último bimestre como consecuencia del llamado a suscripción, en diciembre, de los "Bonos Plan de Reactivación Y.P.F.", cuya rentabilidad, muy superior a la de los empréstitos públicos en circulación, indujo —como se dijo— a buena parte de tenedores de estos últimos a desprendérse de sus posiciones.

Igual tendencia se observó en las operaciones en títulos provinciales y municipales.

El Bono Hipotecario del Banco Central 2½ % 1966 que, por su característica de ser reembolsable a la par más intereses corridos a su presentación en este Banco, se utiliza generalmente para inversiones transitorias, soportó también exceso de oferta, especialmente en los primeros meses del período. Gravitó en su liquidación la necesidad de fondos provocada por ajustes de sueldos y salarios provenientes, entre otras causas, de la aplicación de convenios laborales, pagos de retroactividades y aguinaldos y financiación de importaciones. Como consecuencia su circulación al 31 de diciembre se redujo a v\$11. 528,4 millones, o sea v\$11. 118 millones menos que un año antes.

En valores privados, salvo el mes de enero, en que el mercado ofreció un aspecto promisorio, tanto en lo que se refiere al volumen de operaciones como al promedio de precios, se observó, en general, una sensible retracción de la demanda que determinó una lenta pero constante caída de los precios, cerrando la plaza en un ambiente de desalentadora apatía.

Varios fueron los factores que concurrieron para producir esta situación; entre otros, pueden citarse la menor producción de empresas afectadas por conflictos gremiales y la evasión de capitales de la Bolsa hacia otras actividades de mayor rentabilidad inmediata. En el cuadro que sigue 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 puede tomarse como un índice aproximado de la tendencia de las cotizaciones.

CUADRO N° 26
MONTOS NEGOCIADOS EN ACCIONES ORDINARIAS

Período	Valores nominales	Valores efectivos	v\$e.
			v\$n.
	(en millones de m\$11.)		(en %)
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	5.998	203,9
1955	2.807	7.365	262,4
1956	1.749	4.074	232,9
1957	1.465	2.650	180,9

La evolución desfavorable del mercado accionario comprendió también al sector de acciones preferidas, que soportó durante la mayor parte del año predominio de vendedores.

Se negoció en dicho renglón por v\$n. 128,8 millones, cifra inferior en v\$n. 21 millones a la de 1956.

Las operaciones en debentures sólo sumaron v\$n. 6,2 millones.

3. LA ABSORCIÓN DE VALORES PÚBLICOS E HIPOTECARIOS

Durante 1957 la absorción neta de valores públicos e hipotecarios por los distintos sectores de inversión se elevó a m\$n. 7.342,1 millones, según puede apreciarse en el cuadro que se inserta a continuación. Dicha cifra es inferior en m\$n. 762,8 millones a la correspondiente al año inmediato anterior.

CUADRO N° 27

ABSORCION NETA TOTAL DE VALORES PUBLICOS E HIPOTECARIOS DURANTE EL AÑO 1957¹

Clase de valores	Total	Sectores de Inversión			
		Público	Cajns (1)	Reparti- ciones	Bancos (2)
(en millones de m\$n.)					
<i>Nacionales</i>					
Títulos	7.300,3	— 188,6	6.864,0	— 110,1	735,0
Bulos	8.115,1	— 183,0	6.864,0	228,1	1.206,0
Bones	— 528,8	— 24,4	—	— 25,0	— 479,4
Letras	— 286,0	18,8	—	— 313,2	8,4
<i>Provinciales y Municipales</i>					
Títulos	166,4	— 122,7	136,8	—	152,3
Bulos	166,4	— 122,7	136,8	—	152,3
<i>Hipotecarios</i>					
Bones	— 124,6	— 121,2	—	—	— 3,4
	Total:	7.342,1	— 432,5	7.000,8	— 110,1
					883,9

(1) Excluidos los aportes de gobiernos efectuados en títulos.

(2) Incluye a los bancos oficiales.

Nota: Cifras provisionales.

Como ha ocurrido en años anteriores, los montos más importantes de las colocaciones corresponden a las Obligaciones de Previsión Social y valores del Crédito Argentino Interno. Arrojan desabsorción los Bonos del Tesoro, debido a que, a medida que opera su vencimiento, se canjean por papeles a largo plazo; las

Letras de Tesorería nacionales, por los importantes desprendimientos que realizaron durante el año las reparticiones nacionales, y los valores hipotecarios, dado que los reembolsos superan a las ventas en el Bono Hipotecario del Banco Central.

Las Cajas de Previsión continúan siendo los principales tomadores de títulos, habiendo absorbido este año m\$n. 7.000,8 millones, cifra ésta inferior en m\$n. 123,8 millones a la del año 1956. Los bancos ocupan el segundo lugar con m\$n. 883,9 millones, mientras que las reparticiones y el sector público acusan desabsorción.

Se consigna a continuación la distribución de los fondos obtenidos en la colocación de valores públicos e hipotecarios durante los últimos diez años.

CUADRO N° 28

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

Años	Tesoro Nacional	Provincias y Municipalidades	Préstamos Hipotecarios	Total
(en millones de m\$n.)				
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
1956	8.183	161	— 239	8.105
1957 ⁽¹⁾	7.300	167	— 125	7.342

(¹) — Cifras provisionales.

4. LA ACTUACIÓN 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 los servicios de amortización y renta de la deuda pública nacional.

De esta gestión cabe señalar las operaciones que siguen.

Emisiones

Las emisiones de valores de la deuda pública consolidada se han limitado en 1957 a Obligaciones de Previsión Social y títulos del Crédito Argentino Interno.

a) Obligaciones de Previsión Social

El Poder Ejecutivo dispuso, por Decreto N° 22.952 del 24 de diciembre de 1956, que se emitiera hasta la suma de v\$ n. 5.000 millones en Obligaciones de Previsión Social 5 % 1957 y v\$ n. 500 millones en Obligaciones de Previsión Social 4 % 1957, para las inversiones de las Cajas de Jubilaciones y los aportes que les efectúa el Estado. Por Decreto N° 8.932, del 1º de Agosto de 1957, la emisión de las Obligaciones citadas en primer término fue ampliada en v\$ n. 3.500 millones.

Las características de dichas emisiones son las siguientes:

— Obligaciones de Previsión Social 5 % 1957

Del 5 % de interés anual y 0,375 % de amortización anual acumulativa, están destinadas a ser vendidas exclusivamente a las Cajas Nacionales de Previsión Social comprendidas en el régimen del Instituto Nacional de Previsión Social (Leyes números 14.370, 14.397 y 14.399).

Al 31 de diciembre de 1957 el total colocado en Obligaciones de Previsión Social 5 % alcanzó a v\$ n. 7.088,3 millones.

— Obligaciones de Previsión Social 4 % 1957

Del 4 % de interés anual y 0,525 % de amortización anual acumulativa, se destinan a 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 al aporte que les efectúa el Estado.

Al 31 de diciembre de 1957, el total colocado en Obligaciones de Previsión Social 4 % alcanzó a v\$ n. 329,2 millones.

Por Decreto N° 601, del 21 de enero de 1958, el Poder Ejecutivo fijó el monto definitivo de estas emisiones en las siguientes cifras:

	Millones de v\$ n.
Obligaciones de Previsión Social 5 % 1957	7.088,3
Obligaciones de Previsión Social 4 % 1957	329,2

b) Crédito Argentino Interno 3 % 1957

De acuerdo con el artículo 33 de la Ley N° 11.672 (Edición 1943), Complementaria Permanente del Presupuesto, el Poder Ejecutivo dispuso, por Decreto N° 7222 del 27 de junio de 1957, la emisión de v\$ n. 1.500 millones en títulos denominados Crédito Argentino Interno 3 % 1957, del 3 % de interés anual y 0,75 % de amortización anual acumulativa.

Amortizaciones

Los servicios cumplidos por este Banco para la amortización de valores de la deuda pública ascendieron, durante el ejercicio que se comenta, a v\$ n. 964,5 millones, según el detalle siguiente:

E m i s i o n e s	Millones de v\$ n.
Crédito Argentino Interno	129,1
Obligaciones de Previsión Social	253,5
Bonos del Tesoro	580,0
Bonos Consolidados del Tesoro Nacional	1,9
Total:	964,5

Las amortizaciones realizadas por licitación significaron para el Gobierno Nacional, por menor inversión, una economía de m\$ n. 6 millones.

Servicios de renta

Acorde con lo determinado por los respectivos decretos de emisión, durante el año este Banco abonó m\$ n. 2.663,9 millones por este concepto.

Movimiento de la deuda pública nacional

Al término de 1957, el monto de la deuda pública nacional a plazo largo e intermedio, incluyendo los valores en poder del Gobierno Nacional, superaba en v\$ n. 7.953 millones a la del año anterior.

Seguidamente se comparan los montos globales al cierre del ejercicio 1957 y del precedente.

CUADRO N° 29
CIRCULACION DE VALORES PUBLICOS NACIONALES

Valores	Circulación al 31-12-56	Emisiones	Amorti- zación	Circulación al 31-12-57	Variación
(en millones de v\$ n.)					
<i>A largo plazo</i>					
Crédito Argentino Interno	57.994,6	8.917,5	384,5	66.527,6	8.533,0
Obligaciones de Previsión Social	13.817,9	1.560,0	129,1	15.188,8	1.370,9
Otros	43.795,4	7.417,5	253,5	50.959,4	7.164,0
<i>A plazo intermedio</i>					
Bonos del Tesoro ...	381,3	—	1,9	379,4	— 1,9
Total:	59.064,6	8.917,5	964,5	67.017,6	7.953,0

Letras de Tesorería de la Nación

Su circulación registró un marcado descenso: al 31 de diciembre era de m\$n. 709,1 millones, cifra inferior en m\$n. 286 millones a la de igual fecha del año anterior. La contracción aludida se produjo, por un monto mayor (m\$n. 313,2 millones), en las tenencias de las reparticiones nacionales; los bancos y el público, en cambio, incrementaron levemente las suyas (m\$n. 27,2 millones, en conjunto).

Las tasas de interés se hallan, prácticamente, al mismo nivel del cierre de 1956.

Reemplazo de láminas en circulación del Empréstito Crédito Argentino Interno 3 % 1946

Continuó la atención de las presentaciones por cambio de láminas sin cupones adheridos, del empréstito citado, por nuevas

láminas con los cupones de renta siguientes (Nos. 21/40). En el año ingresaron 37.728 títulos, habiéndose entregado, en su reemplazo, 32.011 nuevas láminas.

Al finalizar 1957 se lleva canjeado más del 97 % de los valores en circulación de este empréstito; sobre un total de 1.718.524 títulos, restan ingresar 47.792.

Operaciones realizadas por cuenta de reparticiones nacionales

De acuerdo con lo establecido en el artículo 34 de su nueva Carta Orgánica (artículo 38 de la anterior), el Banco Central intervino en las operaciones de valores públicos que realizaron las reparticiones nacionales, cuyo monto ascendió a v\$n. 1.217,2 millones, de los cuales v\$n. 1.192,7 millones correspondieron a compras y v\$n. 24,5 millones a ventas. Con relación a las cifras del año precedente las compras fueron superiores en v\$n. 197,1 millones; las ventas, en cambio, resultaron inferiores en v\$n. 136,3 millones.

5. LA COMISIÓN DE VALORES

Con ajuste a los principios que informan la creación del Organismo y continuando la política iniciada en años anteriores, la Comisión prosiguió coordinando las emisiones de valores mobiliarios y vigilando su sanidad, tratando de prestigiar el mercado con la incorporación de empresas de cierta magnitud.

Emisiones

Se aprobaron solicitudes de cotización de empresas comerciales, industriales y financieras por v\$n. 3.059 millones, cifra que supera en v\$n. 703 millones la de 1956. Su principal destino ha sido el pago de dividendos, siguiéndole en orden de importancia la ampliación de capitales de las empresas mediante las colocaciones privadas de valores y la incorporación de nuevos capitales, que corresponden a 42 empresas que comenzaron a cotizar en este ejercicio, contra 56 del año anterior, tal como refleja el cuadro siguiente.

CUADRO N° 30

COLOCACIONES APROBADAS DE EMPRESAS INDUSTRIALES,
COMERCIALES Y FINANCIERAS

V a l o r e s	1955	1956	1957
(en millones de v\$ n.)			
<i>De empresas que cotizan en Bolsa</i>	843	1.580	2.155
A colocar privadamente	302	609	894
A colocar públicamente	84	67	20
A entregar en pago de dividendos	434	810	1.076
A entregar por capitalización de reservas	17	51	136
A entregar por gratificaciones al personal y hono- rarios al Directorio	2	19	27
Colocaciones sin autorizar	—	4	2
Colocados	4	20	—
<i>De empresas que no cotizan en Bolsa</i>	941	776	904
A suscribir	757	717	880
A colocar privadamente	17	30	17
A colocar públicamente	165	22	—
A entregar en pago de dividendos	2	7	7

Asimismo aprobó la colocación de v\$ n. 137 millones en valores provinciales, que se destinaron al pago de deudas que los respectivos emisores tenían con los organismos de previsión social.

En conjunto, la cifra de v\$ n. 3.196 millones en valores de empresas privadas y mixtas y provinciales, cuya colocación aprobó la Comisión de Valores, fue superior en v\$ n. 540 millones a la de 1956, según puede verse en el cuadro que sigue.

CUADRO N° 31

MONTO DE LAS COLOCACIONES APROBADAS

A ñ o s	Valores Provinciales y Municipales	Papales de Entidades Mixtas y Privadas	Total (¹)
(en millones de v\$ n.)			
1948	252	744	996
1949	279	548	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
1956	300	2.356	2.656
1957	137	3.059	3.196

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

El Poder Ejecutivo Nacional, por Decreto-ley N° 15.456/57, autorizó a Yacimientos Petrolíferos Fiscales a emitir títulos hasta la suma de v\$N. 12.500 millones, en series de v\$N. 500 millones cada una. Dichos valores gozan de un interés básico anual del 6 % y devengan un interés adicional en función de los aumentos de producción de petróleo crudo con relación a la de 1957, hasta un máximo del 14 %. A partir de 1959, inclusive, esta renta adicional no será inferior al 3 %.

El reembolso de los valores comenzará a partir del vencimiento del 16º año de vida, en 5 anualidades iguales del 20 % cada una. Yacimientos Petrolíferos Fiscales abonará el precio que resulte de ajustar el valor nominal de cada bono que se amortice, en la proporción en que el promedio de salarios día-hombre pagado por la Empresa en el año calendario inmediato anterior al de la fecha de rescate de cada cuota, exceda al del año 1957. Si el precio de rescate así calculado resultara inferior al valor nominal, se pagará este último importe.

La Comisión de Valores autorizó la inscripción en Bolsa de las dos primeras series de estos "Bonos Plan de Reactivación Y.P.F." por un monto total de v\$N. 1.000 millones.

Modificación de normas

Se modificaron las normas relativas a la emisión de acciones a entregar en pago de honorarios y remuneraciones al Directorio de las empresas y gratificaciones al personal, la que se supeditó únicamente al requisito de que los papeles se aforen al precio de cierre en Bolsa del día inmediato anterior al de la Asamblea que apruebe esas retribuciones, a cuyo efecto deberá incluirse este asunto como un punto expreso del orden del día.

Se resolvió, asimismo, que las sociedades que deseen, por cualquier motivo, dejar sin efecto la cotización de sus valores en las Bolsas de Comercio del país, sólo podrán solicitar tal medida a la Comisión de Valores cuando ella fuera aprobada por una asamblea de accionistas con asistencia de tenedores de acciones que representen no menos del 75 % del capital social.

Además, aquellas sociedades que hubieran pedido el retiro de la cotización de sus acciones, no podrán requerir su restablecimiento antes de transcurridos dos años, a contar desde la fecha en que se hubiera operado el cese de cotización.

En casos excepcionales y cuando las circunstancias lo justifiquen, la Comisión de Valores podrá considerar la reducción de este plazo, que en ningún caso será inferior a un año.

6. SUPERVISIÓN DE LOS MERCADOS DE VALORES MOBILIARIOS

La nueva Carta Orgánica del Banco Central lo faculta para ejercer funciones de supervisión sobre los mercados de valores, de acuerdo con las disposiciones del Poder Ejecutivo y las resoluciones del Ministerio de Hacienda.

Esta disposición vino a sustituir a la incluída en el texto anterior, que establecía que el Banco Central debía velar por el regular desenvolvimiento del mercado de valores mobiliarios, e importó encuadrar el ejercicio de la función de vigilancia sobre este tipo de actividad dentro del marco legal que fijen aquellos órganos por vía reglamentaria.

En virtud de otra disposición del aludido Decreto-ley, el Banco hizo llegar al citado Ministerio un proyecto de las disposiciones a adoptar en reemplazo de las vigentes sobre la materia.

Entretanto, y también de conformidad con la Carta Orgánica, no habiéndose dictado aún las nuevas normas que regirán el desenvolvimiento de las bolsas o mercados de valores, continúa aplicando —en ejercicio de la supervisión que le compete— las contenidas en la anterior y en el Decreto-ley N° 15.353/46 y su reglamentación.

En el registro de Comisionistas de Bolsa a cargo del Banco Central se inscribieron diez accionistas del Mercado de Valores de Buenos Aires S. A., nueve contratos de sociedades y veinte poderes para actuar como mandatarios. Se canceló la inscripción de once comisionistas, cuatro sociedades y veintiseis mandatarios.

CAPITULO VIII

ASPECTOS ADMINISTRATIVOS

1. CAMBIOS EN LA ORGANIZACIÓN DEL BANCO

Las reformas sancionadas en el mes de octubre, en particular las que se vinculan con el sistema bancario y la Carta Orgánica de esta Institución, hicieron necesario adaptar a las nuevas modalidades su régimen de tareas y reestructurar su organización interna.

Como primer paso, atento el carácter que las disposiciones actuales asignan al cometido del Directorio y de la Presidencia, y en consonancia con lo que ellas mismas prevén, fue reforzado el elenco de funcionarios superiores mediante la creación de cuatro cargos de Subgerente General, para colaborar con el Gerente General en la administración del Banco en materia de contralor bancario y redescuento; cambios internacionales y balance de pagos; valores mobiliarios y finanzas oficiales; y estudios y análisis económicos y monetarios —e informes y publicaciones acerca de ello—, respectivamente.

Al mismo tiempo se activó la consideración de los ajustes que habrán de introducirse en la organización interna, a fin de actualizarla y adecuarla convenientemente. Objeto de cuidadoso examen, habían sido ya aprobados a la fecha de esta Memoria y serán puestos en práctica a breve plazo.

Por lo demás, ya en los primeros meses del ejercicio se habían dispuesto ciertas medidas tendientes a dar mayor agilidad y eficacia a la labor de algunos sectores. Fueron así incorporados a la Gerencia de Normas y Permisos de Cambio los Departamentos de Industrias de Transformación y de Servicios, y de Bienes de Capital. Asimismo, se creó en el mes de mayo la Subgerencia de Exportaciones —dependiente en forma directa de la Gerencia General—, que agrupó a los varios servicios que intervenían en

los asuntos vinculados con el régimen cambiario de ellas, para asegurar el mejor cumplimiento de las funciones que competen al Banco a raíz del Decreto N° 3.686/57, relativo a la coordinación y centralización de la política oficial en materia de aforos, retenciones y tipos de cambio.

2. REMUNERACIONES, CAPACITACIÓN Y OTROS BENEFICIOS PARA EL PERSONAL

La escala general de remuneraciones en vigor no contenía suficientes elementos de estímulo para la mayor parte de la dotación del Banco, sobre todo después de aplicarse el régimen especial fijado por Decreto N° 2.546/57 al personal que a esos efectos correspondía considerar como técnico.

En vista de ello, el Directorio aprobó para quienes no se beneficiaron con las disposiciones de dicho decreto un sistema de adicionales variables según las funciones del agente, su calificación y su antigüedad.

Durante 1957 se estudió, además, la actualización del régimen de salario familiar, así como la implantación de una gratificación a los empleados que se retiren para acogerse a la jubilación ordinaria y a los que eventualmente debieran hacerlo por incapacidad física; para el caso de fallecimiento de agentes en actividad se consideró el acuerdo de una suma a sus familiares, a título de subsidio. Esos beneficios quedaron concretados a comienzos de 1958.

En lo que atañe a la formación del personal, aparte de la disposición individual que lo mueva a perfeccionarse, ella incumbe desde luego en primer término a quienes tienen a su cargo dirigirlo y orientarlo en sus trabajos. Pero la capacitación que pueda así adquirir el empleado en su labor diaria, aún facilitándole de tiempo en tiempo su rotación a otros sectores, será en general limitada.

Por ello se está estudiando el establecimiento de cursos que le brinden la posibilidad de alcanzar una idea más amplia acerca de la interdependencia de sus tareas con las del resto de la Institución, o de aumentar sus conocimientos en materias económicas, financieras y sociales que hacen al fondo y a la interpretación de funciones que de otra manera podrían convertirse en rutina. Sin perjuicio de lo que en este orden pueda lograrse en el seno mismo

del Banco, se ha reiniciado este año el envío de becarios a algunos centros de estudio del exterior que ofrecen la posibilidad de seguir cursos intensivos de especialización.

Para terminar esta breve reseña, ha de mencionarse que al finalizar 1957 se acordó a toda la dotación una retribución especial con carácter de estímulo, vinculada con su regularidad en la asistencia, y que al determinar la distribución de las utilidades del ejercicio el Directorio resolvió destinar cierta suma a un "Fondo para beneficios al personal", que comporta la base financiera de nuevas medidas en su favor.

CAPITULO IX

CUENTAS PATRIMONIALES Y RESULTADO DEL EJERCICIO

1. NUEVO BALANCE DEL BANCO CENTRAL

A comienzos de diciembre, al operarse en el patrimonio del Banco diversos cambios promovidos por las medidas de normalización y saneamiento bancario dispuestas, fue implantado un nuevo plan de cuentas con miras a mejorar la presentación del balance, en particular desde el punto de vista de los análisis monetarios.

La restitución de los depósitos a los bancos; el ajuste de los saldos en oro y moneda extranjera al tipo de m\$n. 18 por dólar, y la movilización de casi la totalidad de las reservas, principalmente, originaron modificaciones sustanciales en los rubros activos y pasivos, que impiden su cotejo directo con los de años anteriores.

2. RESTITUCIÓN DE LOS DEPÓSITOS, Y CANCELACIÓN Y TRANSFORMACIÓN DE LAS MOVILIZACIONES

El hecho ya comentado de que a partir de entonces los bancos volvieran a recibir depósitos por cuenta propia motivó la cancelación del rubro "Depósitos a cargo del Banco Central en otras entidades", que al 30 de noviembre ascendía a m\$n. 69.060 millones.

A esa misma fecha los saldos deudores de los bancos, por todo concepto, llegaban en conjunto a m\$n. 118.671 millones, importe que disminuyó por recepción de valores hipotecarios, a cargo del Banco Hipotecario Nacional, por m\$n. 22.342 millones y de valores industriales, emitidos por el Banco Industrial de la República Argentina, por m\$n. 7.050 millones; asimismo, descendió en m\$n. 25.836 millones consolidados en el Bono de Sa-

neamiento Bancario, a cargo del Gobierno Nacional, y finalmente por aplicación de buena parte del total de los depósitos restituídos, cuyo monto en algunos bancos superaba a sus deudas hacia el Banco Central.

En el caso inverso, las entidades han quedado deudoras por las sumas que aparecen como "Préstamos a bancos del país". La que figura en "Adelantos sobre préstamos hipotecarios" corresponde a las que fueron provistas de fondos para ese tipo de operaciones, exclusión hecha del Banco Hipotecario Nacional, del que como se dijo se recibieron valores mobiliarios; con las otras deberá convenirse la forma de reintegro.

3. AJUSTE DE LOS SALDOS EN ORO Y DIVISAS

De acuerdo con lo dispuesto por el Decreto-ley N° 13.125/57, el equivalente de los saldos en oro y divisas —que figuraba calculado al tipo real de las operaciones— fue ajustado tomando en cuenta la paridad del peso argentino, es decir m\$n. 18 por dólar o su equivalente en otras monedas. La diferencia que ello originó, junto con la producida por idéntico ajuste en las posiciones oficiales de las instituciones autorizadas para operar en cambios, dió origen al concepto pasivo "Diferencias de cambio - Decreto-ley N° 13.125/57, Art. 7º", que inicialmente ascendió a m\$n. 425.466.579,47.

Con esos fondos son cubiertos los déficit provenientes de las ventas de cambio que se realizan a tipos inferiores al de paridad; en la medida que tales recursos no bastaren a ese objeto, las pérdidas deberán ser imputadas al Bono de Saneamiento Bancario.

En el pasivo, los saldos a favor de correspondentes en el exterior fueron separados de las demás obligaciones en moneda extranjera. La mayor parte de estas últimas corresponde a la deuda consolidada a favor de los países que adhirieron al régimen multilateral de comercio y pagos.

De los ingresos y egresos cabe mencionar la compra de 75 millones de dólares estadounidenses efectuada al Fondo Monetario Internacional, que ya se comentó en otros lugares de esta Memoria; la venta de 2,8 millones de onzas "troy" de oro para reforzar las disponibilidades de dólares y francos suizos, que redujeron las existencias de aquel metal a 3,6 millones de onzas, y las amortizaciones e intereses de la deuda oficial consolidada con los países del convenio multilateral, por un equivalente de 22,1 millones de dólares.

4. AUMENTO DEL CAPITAL Y MOVILIZACIÓN DE LAS RESERVAS

La necesidad de llevar a m\$n. 1.000 millones la cifra del capital, que era de sólo m\$u. 100 millones, exigió tomar m\$n. 900 millones de reservas disponibles, cuyo conjunto ascendía a m\$n. 4.214,3 millones.

Además se transfirieron a una cuenta pasiva m\$n. 2.730,6 millones, para el oportuno aumento del capital del Banco Industrial, y m\$n. 350,8 millones fueron aplicados a cancelar el Bono de Garantía que integraba el activo con un valor equivalente.

En resumen, las reservas quedaron reducidas a m\$n. 232,9 millones: m\$n. 179,4 millones destinados a cubrir eventuales fluctuaciones en el valor de los títulos, y m\$n. 53,5 millones para la misma eventualidad en relación con los Bonos Consolidados del Tesoro Nacional.

5. BONO DE SANEAMIENTO BANCARIO, A CARGO DEL GOBIERNO NACIONAL

Como parte del saneamiento dispuesto por los decretos-leyes del 22 de octubre el Banco Central recibió dicho Bono, mediante el cual el Gobierno tomó a su cargo las deudas del I.A.P.I. y otras entidades oficiales hacia los Bancos de la Nación, Industrial y de la Provincia de Buenos Aires. (')

El detalle por banco, incluidos los m\$n. 1.762,9 millones para el desenvolvimiento de los organismos que debían continuar financiándose con crédito bancario, es el siguiente:

Banco de la Nación Argentina	m\$n. 19.489,1	millones
Banco Industrial de la República Argentina	7.471,2	,,
Banco de la Provincia de Buenos Aires	638,5	,,
	<u>m\$n. 27.598,8</u>	<u>millones</u>

Se trata de un Bono provisional, pues la emisión del definitivo depende del análisis que debe hacerse de los saldos inicialmente tomados en cuenta. Por ahora no devenga intereses; en cuanto a su amortización, mientras no se extienda el Bono definitivo ha de tener lugar con las recuperaciones que de los respectivos créditos efectúen los citados Bancos.

(') Ya se dijo que el Bono incluye además ciertas deudas privadas que respondían a disposiciones oficiales.

6. INVERSIONES EN VALORES MOBILIARIOS

De las especies que integran este concepto, existentes al 31 de diciembre de 1956, aumentaron en m\$n. 279 millones los papeleros del Gobierno Nacional en tanto disminuyeron en m\$n. 9 millones los emitidos por provincias y municipios.

En el punto 2 de este mismo capítulo se mencionó el ingreso de los valores hipotecarios e industriales. El crecimiento de los primeros en m\$n. 470 millones, durante diciembre, obedece a nuevas utilizaciones de fondos por el Banco Hipotecario dentro del límite previsto.

7. CIRCULACIÓN MONETARIA

Carente ahora de significado la división que hasta el 30 de noviembre hubo de hacerse entre la circulación propiamente dicha y la moneda para circulación, en otros bancos, la cuenta que nos ocupa refleja el importe total de los billetes y monedas fuera del Banco Central, cuya composición en los últimos años ha sido la que sigue:

CUADRO N° 32
BILLETES Y MONEDAS FUERA DEL BANCO CENTRAL

	Al 31 de diciembre de:		
	1955	1956	1957
(en millones de m\$n.)			
<i>Billetes:</i>			
De m\$n.			
0,50	37.053,2	42.359,9	49.857,1
1,00	33,4	32,5	29,3
5,00	278,7	307,8	283,7
10,00	316,3	343,4	384,7
50,00	1.190,3	1.295,8	1.431,8
100,00	1.288,0	1.381,6	1.546,0
500,00	7.247,7	7.530,4	7.982,6
1.000,00	9.046,5	10.527,4	11.042,8
	17.652,3	20.941,0	27.156,2
<i>Monedas:</i>			
De m\$n.			
0,50	413,3	442,3	592,4
1,00	148,8	158,3	170,9
denominaciones menores	—	—	112,0
	264,5	284,0	309,5
	37.466,5	42.802,2	50.449,5

Durante el año se canjearon m\$n. 483.000 en valores de m\$n. 500 y m\$n. 1.000, de la Ley N° 3.505, por billetes del Banco Central. En diciembre de 1959 se operará la desmonetización de esas denominaciones correspondientes a dicha ley, que constituyen los únicos billetes sin curso legal y cuyo saldo alcanza a m\$n. 7,5 millones.

8. DEPÓSITOS

El importante crecimiento de este concepto —que de m\$n. 1.365 millones pasó a m\$n. 14.810 millones— proviene de los saldos a favor de bancos, motivados por el cambio de régimen a partir de diciembre. Los que figuran en cuenta especial son de utilización condicionada, sea por corresponder a excedentes de depósitos (dentro del sistema anterior) o por hallarse afectados a usos preestablecidos.

9. BANCOS. — DEPÓSITOS PREVIOS DE IMPORTACIÓN

Se trata de los depósitos que, como se ha dicho, fueron implantados en el mes de abril para algunas importaciones y se extendieron luego a otras, y que las entidades que los reciben deben transferir al Banco Central.

10. CUENTAS TRANSITORIAS PASIVAS

Entre ellas figuran acreditados al Banco Industrial de la República Argentina los m\$n. 2.730,6 millones de que se habló en el punto 4, hecho determinante del crecimiento de este grupo de cuentas.

11. RESULTADO DEL EJERCICIO

a) Cuenta de Ganancias y Pérdidas

Se obtuvieron m\$n. 1.200,2 millones de beneficio bruto, de los cuales fueron destinados m\$n. 312,9 millones a elevar a m\$n. 700 millones una provisión para saldos deudores de bancos del país. Su base la proporcionó el cambio de afectación de la

“Provisión para intereses I.A.P.I. - Año 1956”, que por m\$n. 387,1 millones se había constituido al cierre del ejercicio anterior y que no había motivo para mantener, una vez consolidadas en el Bono de Saneamiento a cargo del Gobierno Nacional, las deudas del aludido Instituto, de cuyo redescuento provenían aquellos intereses.

Además, se aumentó el Fondo para Amortización de Mobiliario y Máquinas en m\$n. 1,3 millones, importe representativo de las inversiones del año.

CUADRO N° 33
INGRESOS, EGRESOS Y UTILIDADES

Conceptos	Al 31 de diciembre de:		Variación
	1956	1957	
(en millones de m\$n.)			
Ingresos	2.457,8	2.765,4	307,6
Egresos	1.477,0	1.565,2	88,2
Utilidad bruta	980,8	1.200,2	219,4
Provisiones y amortizaciones	388,6	314,2	— 74,4
Utilidad neta	592,2	886,0	293,8

b) Distribución de la utilidad neta

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 36, inciso b), de la Carta Orgánica, el 50 % del beneficio neto —es decir m\$n. 443 millones— fue transferido al Banco Industrial de la República Argentina, para aumento de su capital.

Los otros m\$n. 443 millones se resolvió distribuirlos en la siguiente forma:

A Reserva General	m\$n. 150 millones
A Reserva para regulación de valores	„ 150 „
A Fondo para beneficios al personal	„ 143 „
m\$n. 443 millones	

c) Reservas especiales, Provisiones y Fondos de Amortización

Como consecuencia de lo descripto, esos conceptos han variado así:

CUADRO N° 34
RESERVAS ESPECIALES, PROVISIONES Y FONDOS DE AMORTIZACION

Conceptos	Saldos anteriores al cierre ejercicio 1957	Adjudicaciones 1957	Saldos posteriores al cierre ejercicio 1957
(en millones de m\$n.)			
Reserva especial para los Bonos Consolidados	53,5	—	53,5
Reserva para fluctuaciones en el valor de los títulos	179,4	—	179,4
Reserva para regulación de valores	—	150,0	150,0
Fondo para beneficios al personal	—	143,0	143,0
Provisión para saldos deudores de Bancos del país	387,1 (')	312,9	700,0
Fondo para amortización de inmuebles ..	18,1	—	18,1
Fondo para amortización de mobiliario y máquinas	10,6	1,3	11,9
Fondo para amortización quebrantos entidades en liquidación	9,7	—	9,7
	658,4	607,2	1.265,6

(') — Según se explicó, esta suma correspondía a la "Provisión para intereses I.A.P.F. - Año 1956", que fue desafectada.

d) Evolución del patrimonio

Después de la distribución de los beneficios en la forma que acaba de explicarse, el patrimonio del Banco asciende a m\$n. 1.675,9 millones. Esta cifra es inferior en m\$n. 2.638,4 millones a la de un año antes.

CUADRO N° 35.
CAPITAL Y RESERVAS

	1956	1957	Variación
(en millones de m\$n.)			
Capital	100,0	1.000,0	900,0
Reserva General	871,4	150,0	— 721,4
Reservas especiales	3.342,9	525,9	— 2.817,0
	4.314,3	1.675,9	— 2.638,4

Al considerar esa disminución del patrimonio neto, ha de tenerse en cuenta la repercusión que en el balance del Banco Central han tenido las medidas de saneamiento y consolidación de deudas llevadas a cabo a comienzos de diciembre, en cuya virtud la Institución no requiere ya reservas tales como la que existía para consolidación de bancos, por m\$n. 2.260 millones, como asimismo que —según se dijo— se dispone de una provisión de m\$n. 700 millones (que por consiguiente no se incluye en el detalle que precede) para cubrir eventualidades en los saldos deudores de bancos del país.

BALANCE GENERAL DEL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA AL 31 DE DICIEMBRE DE 1957

A C T I V O			P A S I V O		
Oro y Divisas		5.996.078.031,03	Circulación Monetaria		50.449.544.004,86
Aportes a Organismos Internacionales por Cuenta del Gobierno Nacional			DEPOSITOS		
Al Fondo Monetario Internacional			De Bancos		
En oro	675.004.446,36		En Cuenta Corriente	10.021.595.657,87	
En moneda nacional	27.031.553,64	702.036.000,00	En Cuenta Especial	3.184.804.469,15	13.206.400.121,02
Al Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento			Del Gobierno Nacional	1.341.524.675,44	1.341.524.675,44
En divisas	54.000.000,00		Otros oficiales	4.800.798,65	4.800.798,65
En moneda nacional	486.198.600,00	540.198.600,00	Diversos	257.006.103,45	257.006.103,45
Adelantos Transitorios al Gobierno Nacional			Bancos-Depósitos Previos de Importación		14.809.731.698,56
Préstamos a Bancos del País			Bonos Hipotecarios del B.C.R.A. en Circulación		627.495.533,81
Redescuentos y Adelantos	1.195.602.368,17		Fondo Monetario Internacional - Cuenta N° 1		528.593.100,00
Préstamos con caución	754.828.425,23		Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento - Cuenta "A"		1.377.013.553,64
Préstamos con garantías diversas	5.942.312,85		Saldos a Favor de Corresponsales en el Exterior		485.811.000,00
Adelantos sobre préstamos hipotecarios	4.406.147.656,76	6.362.520.763,01	Otras Obligaciones en Moneda Extranjera		167.976.071,05
Inversiones en Valores Mobiliarios			Diferencias de Cambio - Decreto Ley N° 19.125 /1957, Art. 7º		5.210.398.096,45
Del Gobierno Nacional	3.815.685.783,79		Otras Cuentas del Pasivo		404.580.646,29
De gobiernos provinciales y municipales	445.854.356,20		Fondo para amortización de inmuebles	18.702.336,37	
Valores hipotecarios	22.811.519.718,79		Fondo para amortización de mobiliario y máquinas	11.969.489,79	
Valores industriales	7.049.747.951,50	34.122.807.810,28	Fondo para amortización quebrantos entidades en liquidación	9.700.000,00	
Bonos Consolidados del Tesoro Nacional			Retenciones, descuentos y cobranzas al personal y otros	478.033,00	
Bono de Saneamiento Bancario, a cargo del Gobierno Nacional			Cuentas transitorias pasivas	3.237.924.950,68	
Otras Cuentas del Activo			Provisión para saldos deudores de Bancos del país	700.000.000,00	
Inmuebles	18.702.336,37		Diversas	2.356.120,43	3.981.130.930,27
Mobiliario y máquinas	11.969.489,79		Capital y Reservas		
Cuentas transitorias activas	1.665.575.530,15		Capital	1.000.000.000,00	
Diversas	192.131.718,07	1.888.379.074,38	Reserva especial para los bonos consolidados	53.452.785,85	
CUENTAS DE ORDEN			Reserva para fluctuaciones en el valor de los títulos	179.403.879,66	1.232.856.665,51
Valores Recibidos en Custodia		80.161.158.902,27	Ganancias y Pérdidas		886.027.601,83
En el Banco	53.908.218.671,31		CUENTAS DE ORDEN		
Fuera del Banco	23.386.879,98	53.931.605.551,29	Depositantes de Valores en Custodia		80.161.158.902,27
Valores Recibidos en Caución			Depositantes de Valores en Caución		53.931.605.551,29
En el Banco	84.650.757,86		Gobierno Nacional - Operaciones de Títulos y otros Valores		84.766.762,72
Fuera del Banco	116.004,86	84.766.762,72	Otras Cuentas Pasivas		3.843.275.393,32
Negociación de Títulos y Otras Operaciones por cuenta del Gobierno Nacional					5.654.071.282,36
En el Banco	3.450.390.986,25				
Fuera del Banco	392.884.407,07	3.843.275.393,32			
Otras Cuentas Activas		5.654.071.282,36			
		143.674.877.891,96			
					143.674.877.891,96

JOSE L. J. MAZZAFERRI
Gobernante General

ANTONIO M. DI MARCO
Contador General

EDUARDO LAURENCENA
Presidente

ESTADO DEMOSTRATIVO DE GANANCIAS Y PERDIDAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1957

D E B E

H A B E R

Intereses		Intereses	
s/Bonos Hipotecarios B.C.R.A.	13.830.484,54	s/Inversiones en Oro y Divisas	2.442.530,72
s/Ampliación Capital B.I.R.A.	7.994.668,82	s/Bonos Consolidados del Tesoro Nacional	11.107.150,27
s/Excedentes de Depósitos	6.878.288,07	s/Inversiones en Valores Mobiliarios del Gobierno Nacional y de Gobiernos Provinciales y Municipales	135.970.666,88
Comisiones		s/Valores Hipotecarios	19.239.186,02
s/Colocación de Bonos Hipotecarios B.C.R.A.	48.375,71	s/Valores Industriales	20.640.095,39
Diferencia de Negociación de Valores		s/Adelantos Transitorios al Gobierno Nacional	236.134,37
Inversiones en Valores Mobiliarios	3.116.550,67	s/Varios	26.397,34
Gastos Generales		Comisiones	
Gastos en Personal	118.427.174,49	s/Operaciones de Cambio	8.537.978,34
Otros Gastos	16.892.240,35	s/Operaciones de Títulos	6.332,26
Erogaciones para Atención de Depósitos a cargo del B.C.R.A. en otras Entidades		s/Custodia de Oro	1.221,70
Intereses sobre Depósitos	546.732.779,14	Diferencia de Negociación de Valores	
a) Caja de Ahorro	546.696.245,93	Inversiones en Valores Mobiliarios	1.210.198,49
b) Plazo Fijo	36.533,21	Bonos Hipotecarios B.C.R.A.	70.265,19
Contribución por Gastos Administrativos	661.188.417,87	Descargo de Gastos Generales	
Erogaciones por Operaciones con Divisas		Gastos en Personal	2.340.986,40
Intereses	40.978.028,30	Otros Gastos	804.373,42
Gastos	472.654,27	Intereses por Movilizaciones de Fondos en otras Entidades	
Gastos de Emisión Monetaria		s/Documentos y Cuentas Deudoras	1.617.210.373,24
Materiales	28.140.302,35	Con Cauciones	167.805.412,95
Acuñación e Impresión	36.139.701,09	Con Garantías Hipotecarias	652.105.329,73
Otros Gastos	6.268.898,71	Con Garantías Diversas	123.560.341,33
Contribución al Instituto de Servicios Sociales Bancarios		s/Fondos para Cuberturas Anticipadas	89.161,32
Diversos		Diversos	2.560.770.618,57
Dotaciones para Fondos de Amortización y Provisiones			1.977.606,70
Fondo para Amortización de Mobiliario y Máquinas	1.326.613,78		
Provisión para saldos deudores de Bancos del país	312.900.000,00		
Utilidad Neta	886.027.601,83		
	2.765.381.742,06		2.765.381.742,06

JOSE L. J. MAZZAFERRI
Gerente General

ANTONIO M. DI MARCO
Contador General

EDUARDO LAURENCENA
Presidente

A P E N D I C E

NORMALIZACION Y SANEAMIENTO DEL SISTEMA BANCARIO ARGENTINO

- I. EXPOSICIÓN DE MOTIVOS**
- II. LINEAMIENTOS GENERALES DE POLÍTICA
MONETARIA, CREDITICIA Y CAMBIARIA**
- III. BONO PROVISIONAL DE SANEAMIENTO
BANCARIO**

I. EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

El sistema bancario argentino no está preparado para afrontar con éxito las exigencias de la reconstrucción de la economía del país. Tiene serias fallas que es necesario corregir. Los decretos-leyes que ahora se presentan se proponen contribuir a ello. Contribuir solamente, aunque en forma muy positiva, pues no bastan las medidas legales o reglamentarias para dar al sistema toda la eficacia que requiere. Es también indispensable desenvolver un alto grado de responsabilidad colectiva dentro del sistema mismo, mediante una estrecha cooperación entre el Banco Central y los bancos oficiales y privados.

Tres aspectos hay que considerar para cumplir estos objetivos:

Primero: Acentuar la gravitación del Banco Central en el sistema bancario a fin de darle el máximo de eficacia en la ejecución de la política monetaria y crediticia. Con este propósito es indispensable otorgarle las más amplias facultades para determinar la índole y extensión de las actividades de los establecimientos bancarios (oficiales y privados) sujetos a su control, sin perjuicio de que éstos ejercent su absoluta responsabilidad y una sana competencia en sus operaciones individuales.

Segundo: Sanear la cartera de los establecimientos oficiales de crédito mediante la consolidación de las obligaciones crediticias pendientes con el Estado y el reajuste de las relaciones de este último con el Banco Central.

Tercero: Dar al Banco Industrial la organización y los recursos que requiere para apoyar activamente el recuperamiento industrial del país y promover el establecimiento de nuevas industrias y el crecimiento de las existentes, lo cual es indispensable para alcanzar el equilibrio estructural del balance de pagos y satisfacer las crecientes necesidades que la elevación del nivel de vida de la población trae consigo.

Carácter básico de la reforma del sistema bancario.

En cuanto al primer aspecto, los hechos obligan a reconocer que el Banco Central, para aplicar con eficiencia la política monetaria y crediticia, tiene que usar instrumentos más adecuados

de control y dirección y afrontar sus relaciones con los establecimientos bancarios con un espíritu muy diferente al que ha regido después de la reforma de 1946.

En realidad, la influencia del Banco Central sobre el sistema bancario ha sido en la última década muy limitada. La creencia difundida de que la transferencia de los depósitos de los bancos al Banco Central le ha llevado a un más alto grado de dirección eficaz del sistema monetario y crediticio, es totalmente infundada. A raíz de la reforma de 1946, el Banco Central abandonó el uso de elementos tradicionales y más sutiles de dirección monetaria. En cambio, se ha llegado a una verdadera reglamentación; se han multiplicado las reglamentaciones y acrecentado las circulares. Pero a pesar de ello el Banco Central no logró trazar una política monetaria y crediticia adecuada ni influir en la forma efectiva y eficaz en que debiera en la gestión crediticia de los bancos, ni se encuentra bien situado para llevar a la práctica el adecuado control selectivo del crédito que aconsejan las circunstancias actuales. Que no se abuse, por ejemplo, del crédito para financiar exageradas existencias de materias primas o estimular más allá de lo conveniente ciertas importaciones, no significa que los bancos han de restringir el crédito de las industrias que requieren más capital circulante en virtud de las alzas de salarios y otros costos. Este y otros aspectos del funcionamiento crediticio no es sólo obra de reglamentaciones y límites, sino que requieren la intensa penetración por los bancos de los fines que persigue el Banco Central y su firme sentido de cooperación bajo la autoridad moral de aquél. Es ésta la influencia que hay que asentar sólidamente, y ello no podrá alcanzarse sólo por disposiciones gubernativas sino por el prestigio creciente de la institución, si bien buenas leyes y reglamentaciones permitirán que esa autoridad moral gravite en forma mucho más efectiva.

Por lo demás, la transferencia de depósitos privados al Banco Central es una mera ficción. Los bancos oficiales y privados los reciben por un lado y traspasan contablemente su importe global al Banco Central, mientras que por otro reciben de éste, también en forma global, los recursos que requieren para sus operaciones. Es en verdad una concepción muy primitiva del control bancario considerar que hay que apropiarse de los recursos de los depositantes para volverlos a lanzar en forma oficializada al sistema bancario a fin de determinar el destino de los préstamos, por actividades, y los límites de la posible expansión de sus opera-

ciones. La evolución de la banca central en los países más avanzados ha creado instrumentos más sutiles y adecuados para controlar esta expansión: la facultad del Banco Central para establecer los efectivos que crea conveniente, hasta hacerlo llegar a 100 % del incremento de depósitos; la facultad de establecer límites globales o por categoría de préstamos, a la expansión del crédito; los medios para que el Banco Central pueda operar comprando o vendiendo valores en el mercado abierto con fines de regulación monetaria y crediticia; y el movimiento de los tipos de interés, si bien en este último caso con menos efecto en algunos países que en los grandes mercados financieros. Todo ello con la más amplia inspección y supervisión de las operaciones de los bancos por el Banco Central y que hoy no se practica en medida deseable. Son estos elementos básicos de acción monetaria y crediticia los que los decretos-leyes persiguen restablecer al Banco Central, pues son técnicamente muy superiores a la regimentación resultante de la oficialización de todos los depósitos.

Más aún, además de su inherente falta de agilidad, el régimen de 1946 ha traído serias consecuencias en el funcionamiento del sistema bancario, pues prácticamente ha anulado la competencia entre los bancos y debilitado mucho el interés de los mismos en servir lo mejor posible a la colectividad agropecuaria, industrial y comercial. Tiene naturalmente que decaer el esfuerzo para servirla si los bancos pierden interés en atraer los depósitos de su clientela, pues el monto de sus operaciones de préstamos no depende ya del volumen de aquéllos sino de la determinación unilateral del Banco Central que arbitrariamente fija límite y distribuye recursos prestables entre los bancos independientemente del monto de los depósitos recibidos por cada uno de ellos.

DATOS AL 31 DE AGOSTO DE 1957

(en millones de m\$n.)

— <i>Fondos puestos por el Banco Central a disposición del Sistema Bancario</i>	115.894
Con destino a:	
Préstamos a organismos estatales	25.170
Préstamos hipotecarios	25.710
Préstamos generales al sector privado	39.622
Caucción de valores mobiliarios	6.982
Mantenimiento de disponibilidades y otros conceptos	18.410
— <i>Depósitos recibidos por los Bancos</i>	69.694
EXCESO	<u>46.200</u>

Consecuencia del sistema es la reducción operada en la proporción de los depósitos con respecto al total de medio circulante, que ha pasado de 60,2 % en 1946 a 42,4 % en 1957.

El régimen bancario actual no ha permitido que se desarrolle una sana competencia entre los bancos y que éstos actúen con absoluta responsabilidad en las operaciones individuales, lo cual no es en modo alguno incompatible con las amplias facultades de control que competen a un banco central. Al contrario, la competencia es un elemento decisivo para el buen funcionamiento del sistema y la aplicación eficaz de la política monetaria y crediticia de un banco central.

Lejos de ello, la oficialización de los depósitos privados ha traído una tutela antieconómica. Los bancos siguen recibiendo depósitos, pero en lugar de cargar como antes con los gastos que ellos traen consigo y tener el incentivo de reducir este costo para mejorar su cuenta de ganancias y pérdidas, encuéntranse ahora con que el Banco Central les resarce íntegramente de este costo, cualquiera que él sea, de tal suerte que se les abona tanto más cuanto más ineficiente fuese el establecimiento. Junto a ello, el costo para los bancos de la provisión de fondos por parte del Banco Central se ha manejado con absoluta prescindencia del tipo de interés que éstos cargan al público por los préstamos que efectúan. Todo ello sumado a la falta de competencia, ha aumentado exageradamente los beneficios de los bancos en los últimos años.

Todo esto aconseja modificar este régimen, acrecentando al mismo tiempo, en la forma que se dijo, los poderes de control monetario del Banco, entre los cuales se incluye el manejo adecuado del tipo de interés y de redescuento.

Desde otro punto de vista se debe reconocer que el régimen de 1946 podría resultar apropiado, como ocurrió durante algunos años, como instrumento arbitrario de presión con fines totalmente ajenos a la banca central, con propósitos políticos o de influencias especiales sobre determinadas firmas o empresas. Desde que todas las operaciones de los bancos tienen que contar con recursos otorgados por el Banco Central, éste detenta el poder enorme de aceptar algunas y rechazar otras, no ya con motivos de control crediticio sino que por motivos de esa otra índole. El control crediticio tiene que ser impersonal, y se logra plenamente a través del régimen de redescuentos que restablecen los Decretos-leyes que se acompañan, ya que solamente una parte de la cartera de los bancos se lleva al Banco Central. El otro sistema es de carácter

personal y se presta a considerables arbitrariedades como lo demostró la experiencia de nuestro país después de 1946.

Esta consideración no sólo atañe al sistema bancario sino que define una posición fundamental de política económica. El Estado debe tener una gravitación decisiva en el desarrollo económico del país y una clara y firme política económica y para ello tiene que manejar inteligentemente los resortes superiores del sistema, resortes que han de estar vigorosamente en sus manos. La experiencia argentina y de otros países demuestra la incompatibilidad de esta posición con el designio de intervenir detalladamente, de llegar a formas personales y arbitrarias de intervención. Cuanto más se cae en estas formas y se complica el aparato burocrático tanto menor resulta la aptitud para manejar con eficacia esos resortes superiores del sistema económico.

El reordenamiento bancario que se ha resuelto encarar está concretado en un cuerpo de decretos-leyes que comprenden las siguientes materias:

- I Normalización del régimen de los depósitos bancarios y saneamiento de las carteras de los bancos oficiales mediante consolidación, en un Bono a cargo del Estado, de las deudas bancarias del I.A.P.I. (en liquidación) y otros organismos oficiales.
- II Modificación de la Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina.
- III Actualización de las disposiciones generales relativas al funcionamiento de los bancos (Ley de Bancos).
- IV Modificación de la Carta Orgánica del Banco Hipotecario Nacional.
- V Modificación de la Carta Orgánica del Banco de la Nación Argentina.
- VI Modificación de la Carta Orgánica del Banco Industrial de la República Argentina.

Normalización del régimen de los depósitos bancarios.

El decreto-ley respectivo prevé que a partir del 1º de diciembre de 1957 los bancos recibirán y atenderán el movimiento de depósitos por su propia cuenta, en vez de hacerlo por cuenta y orden del Banco Central como venían efectuándolo desde 1946.

Al operarse la restitución de los depósitos el 1º de diciembre, cada banco deberá determinar su estado de cuentas con el Banco

Central. En el caso de que las deudas al Banco Central por redescuento y otros conceptos supere al monto de los depósitos que se le retornen, la diferencia quedará como deuda por redescuento ordinario con el Banco Central. En el caso inverso, esto es, que los depósitos excedan a las deudas por redescuento y otros conceptos, la diferencia constituirá el efectivo ordinario de los bancos, el que será destinado a la financiación de sus operaciones corrientes en la medida en que exceda de la proporción mínima que se les exija mantener. Sin embargo, para evitar que las grandes disponibilidades que quedarán en manos de algunos bancos puedan ser usadas rápidamente en una expansión inconveniente del crédito, lo que tendría efectos inflacionarios muy inconvenientes, el decreto-ley de referencia contempla un período de transición, durante el cual cabe la posibilidad de que sea necesario continuar en parte con el régimen actual de limitar, como se ha dicho, la capacidad expansiva de los bancos en forma individual. Dicho período tendrá una duración limitada hasta tanto desaparezcan las enormes diferencias que hoy existen en la posición financiera de los distintos bancos o de grupos de bancos, producto precisamente del régimen bancario de 1946.

La Carta Orgánica del Banco Central.

La Carta Orgánica del Banco Central queda armonizada con el nuevo régimen de los depósitos bancarios y con la nueva Ley de Bancos. Se retiran de su texto las disposiciones relativas a la recepción, por parte de los bancos, de depósitos por cuenta y orden del Banco Central. En cambio, aparece entre las atribuciones del Banco Central la facultad de fijar los porcentajes del efectivo mínimo, y de usar de otros instrumentos para la regulación monetaria y crediticia que le compete, entre los cuales se cuentan el control cualitativo y cuantitativo de los préstamos e inversiones de los bancos; la fijación de la tasa de redescuento; la determinación de las tasas máximas y mínimas de interés que podrán cobrar los bancos por sus créditos; la emisión de papeles de absorción y la realización de operaciones de mercado abierto.

Además del perfeccionamiento de los instrumentos básicos de control monetario y crediticio del Banco Central, la reforma de la Carta Orgánica de esta Institución establece con precisión el carácter de otras funciones del Banco y la distribución de funciones entre sus propias autoridades. Se definen las funciones esen-

cialmente ejecutivas del Presidente, en tanto que se ponen de relieve las funciones de dirección general y supervisión del Directorio, cuyos miembros, al no intervenir ya en el detalle de las operaciones sino en las normas a que deberán obedecer, podrán dedicar toda su atención al análisis de los importantes problemas que plantea la formulación de la política monetaria y crediticia del país y que son del resorte del Banco Central, así como de los aspectos fundamentales de la política económica y financiera del país, sobre los cuales el Banco debe asesorar permanentemente al Poder Ejecutivo.

Para que estos propósitos se cumplan en forma adecuada es de manifiesta importancia que el Banco organice sus cuadros técnicos y que los miembros del Directorio y del Consejo Consultivo participen plenamente en las actividades económicas del país. Pero esto mismo hace aconsejable que ellos no tengan la responsabilidad ejecutiva de las operaciones del Banco, la que recae exclusivamente sobre el Presidente y Vicepresidente, funcionarios que deberán dedicar todo su tiempo al Banco, sin poder participar en forma alguna en la vida de los negocios privados.

La nueva Carta Orgánica distingue asimismo entre las funciones básicas de un banco central, que éste debe cumplir bajo su absoluta responsabilidad y dentro de la política económica trazada por el Gobierno, de aquellas otras en las que actúa como ejecutor de normas y disposiciones emanadas del Poder Ejecutivo. Dentro de este grupo, caben la supervisión de los mercados de valores, la aplicación de disposiciones en materia cambiaria y la aplicación de la Ley de Bancos.

Un aspecto muy importante de la nueva Carta Orgánica del Banco Central es la limitación que en la misma se establece para acordar préstamos al Gobierno. Los adelantos transitorios al erario público están ligados, en cuanto a su monto, a la magnitud de los recursos que el Tesoro colecta y en cuanto al plazo, al período de 12 meses que tiene el Ejercicio Fiscal. El Banco puede, asimismo, tomar para su propia cartera valores públicos hasta límites fijos. En cambio, se refuerzan los medios de acción de que el Banco Central puede hacer uso para reorganizar el mercado de valores públicos y lograr la canalización de ahorros genuinos hacia su inversión en papeles públicos, y en los que emitan los bancos Hipotecario e Industrial.

El Banco Central tendrá facultades para efectuar operaciones de compra y venta de tales valores con fines exclusivos de

regulación, y el Banco Industrial y el Banco Hipotecario coordinarán con el Banco Central sus operaciones de emisión, a fin de aprovechar adecuadamente la capacidad de absorción del mercado, al cual deberán acudir también el Estado y las empresas privadas. Sólo en la medida en que exista debida coordinación en este campo será posible contar con una masa creciente de ahorros, que sustituya a la financiación, con efectos inflacionarios, de la capitalización del país con recursos del crédito bancario.

El análisis objetivo e imparcial de la realidad económica del país sólo podrá hacerse en la medida en que se cuente con datos fidedignos, dados a publicidad con oportunidad y regularidad. De ahí que la nueva carta orgánica imponga al Banco Central la obligación de efectuar regularmente el análisis de la situación monetaria y darlo a conocer al Gobierno, y de elaborar y publicar el cálculo del ingreso nacional y del balance de pagos, y de compilar y publicar regularmente las estadísticas monetarias y bancarias básicas.

La latitud en el manejo administrativo de un banco central es elemento indispensable para lograr una acción eficiente. Pero, por otra parte, es indispensable cuidar que la gestión administrativa de la Institución esté bajo la atenta fiscalización de un Síndico. Con tal propósito se ha previsto en la ley que un miembro del Tribunal de Cuentas de la Nación ejerçite la función de Síndico, al cual se le proveerá de todos los medios necesarios para cumplir adecuadamente esta importantísima función.

La ley de Bancos.

Al tiempo que se reestructura al Banco Central y se restituyen los depósitos a la banca oficial y privada, es necesario ampliar, reforzar y afinar los elementos de control monetario y del crédito de que dispondrá el Banco Central. Tales objetivos se logran plenamente con la incorporación a la nueva Ley de Bancos de disposiciones claras sobre los alcances de la acción del Banco Central en lo que respecta al control del crédito. Esta se extiende hasta alcanzar a otras instituciones que, si bien no son bancos, ejercen una acción muy importante al movilizar ahorros y actuar como intermediarios del crédito. Sólo mediante la adecuada coordinación, a través de la acción de un banco central, de todos los organismos que actúan con la debida independencia en el

mercado se logrará aplicar con eficacia una sana política monetaria y crediticia.

La Ley de Bancos que se acompaña permitirá, asimismo, al sistema bancario actuar con la elasticidad debida. Se eliminan de este cuerpo legal las disposiciones relativas a la recepción y mantenimiento de los depósitos por cuenta y orden del Banco Central y se restablecen previsiones sobre el régimen de efectivos mínimos, instrumento clásico de regulación monetaria de que disponen todos los bancos centrales. Esto hará posible que el Banco Central pueda ajustar el volumen del crédito y de la circulación monetaria a las cambiantes circunstancias de la economía argentina en crecimiento.

Como es conocido, la exigencia del mantenimiento por los bancos de un porcentaje de efectivo mínimo sobre los depósitos que reciban, sirve para que los bancos dispongan en todo momento de un margen prudencial de fondos en caja para atender sin inconvenientes los eventuales retiros de depósitos. Con las variaciones del porcentaje del efectivo mínimo el Banco Central podrá alentar o contener, según las circunstancias, la expansión de los créditos bancarios. Si aumenta dicho porcentaje, los bancos dispondrán de menos fondos para prestar; si disminuye, quedarán libres en los bancos más fondos para aumentar sus colocaciones. El régimen de efectivo mínimo que contempla la nueva ley permitirá, asimismo, ajustar la capacidad de expansión de los bancos por zonas económicas dentro del país.

En cuanto a la garantía de la Nación sobre los depósitos efectuados en los bancos, fórmula utilizada en la reforma de 1946, las nuevas disposiciones la reemplazan por una previsión concreta en el sentido de que el Banco Central adelantará los fondos necesarios para la devolución de los depósitos a sus titulares, en el caso de liquidación de un banco. Y para prevenir tal eventualidad, la nueva Ley de Bancos contiene disposiciones claras sobre la inspección regular a los bancos del sistema, con lo cual se logrará asegurar que los mismos observen sanas prácticas operativas y una prudente política en la concesión de sus préstamos.

Los bancos cuyos préstamos excedan del monto de sus depósitos deberán encuadrarse gradualmente en las disposiciones que ahora comenzarán a regir, donde las posibilidades de expansión del crédito estarán dadas fundamentalmente por los capitales y reservas de los bancos, los depósitos que recojan y el cumplimien-

to de las disposiciones sobre efectivos mínimos que se establezcan. Los bancos recobrarán, por otra parte, la posibilidad de mover sus operaciones de crédito con mayor fluidez. El sistema actual de topes o límites de redescuento fijados para cada banco por el Banco Central, que en los hechos encasilló el funcionamiento del crédito, resultó en la práctica bastante inelástico. Al volver los bancos a contar con los recursos de los depósitos que reciban, el redescuento se tornará recurso transitorio para obtener fondos.

La banca comercial podrá efectuar no sólo los tradicionales préstamos a corto plazo, sino también otros a plazo más acordes con las exigencias de los planes de recapitalización del país, dentro de los límites que establezca el Banco Central de acuerdo con la existencia de fondos y recursos estables en las Instituciones. A este respecto, la transformación del Banco Industrial en una entidad dedicada fundamentalmente a la financiación de los planes de desarrollo económico del sector industrial y la restitución al Banco Hipotecario de la facultad para obtener ahorros del mercado mediante la emisión de cédulas constituye el paso más importante en esta materia, según se explica en detalle más adelante.

La aplicación de la nueva Ley de Bancos deberá hacerse en forma paulatina. Las distorsiones creadas por el viciado régimen bancario de 1946 en la estructura bancaria y monetaria del país hacen imperativo tomar ciertas medidas previas de saneamiento y consolidación y dar un tiempo prudencial al sistema para que éste se reajuste y normalice y para que la banca hipotecaria retome la sana práctica de acudir al mercado en busca de ahorros en lugar de usar, con efectos inflacionarios, del crédito del Banco Central.

El saneamiento de las carteras bancarias oficiales y la consolidación de deudas con el Banco Central.

El régimen de 1946 no respondió, como se ha visto, a las exigencias de control superior de la banca central. Pero en cambio ha permitido usar los recursos de los depositantes y crear además otros recursos de carácter inflacionario para financiar ingentes necesidades, inversiones y pérdidas del Estado, especialmente las del I.A.P.I.

Como se sabe, los bancos oficiales han prestado al Estado, para lo cual obtuvieron, a su vez, recursos del Banco Central. No hay razón alguna para seguir manteniendo esta otra ficción y

dificultando el movimiento regular de las operaciones del Banco de la Nación y del Banco Industrial, que poseen en consecuencia una cartera congelada de vastas proporciones. Esto por un lado y el hecho de que la expansión crediticia así ocurrida ya ha producido un irreversible fenómeno inflacionario, aconseja consolidar directamente en el Banco Central estas deudas del Estado.

Unas pocas cifras bastarán para dar una idea del origen de las deudas del I.A.P.I., actualmente en liquidación, que a la fecha totalizan alrededor de m\$n. 19.700 millones.

DEUDAS BANCARIAS DEL I.A.P.I. (*en liquidación*)
(en millones de m\$n.)

Por adquisición de cosechas (quebranto)	10.115
Por financiaciones a empresas del Estado:	
— Ferrocarriles (compra, materiales, etc.)	2.154
— Adquisición de la Unión Telefónica	548
— Adquisiciones para Y.P.F.	412
— Gas del Estado, etc.	447
	3.561
Por financiaciones y adquisiciones por cuenta de diversas reparticiones públicas	1.156
Subsidios a la carne	1.876
Déficit de la producción azucarera	720
Convenios internacionales	989
Por adquisición de mercaderías generales y comercialización de minerales	1.283
	19.700

Tales deudas quedarán consolidadas en uno o más Bonos a cargo del Gobierno que figurarán en el activo del Banco Central, lo que permitirá a los bancos oficiales cancelar simultáneamente sus créditos contra el I.A.P.I. y las correlativas obligaciones con el Banco Central. Los créditos oficiales congelados que se consolidarán representan en la actualidad el 44 % de la cartera de préstamos del Banco de la Nación y el 30 % de la cartera de préstamos del Banco Industrial. Esos porcentajes son de por sí una muy significativa indicación de los beneficios que reportará el saneamiento encarado. Una comisión especial, integrada por representantes de los organismos interesados, asesorará al Ministerio de Hacienda acerca del régimen de amortización, interés y demás condiciones de los bonos que se emitan.

Si bien estos reajustes reducirán considerablemente, según se ha dicho, la deuda de los bancos oficiales al Banco Central, existen otras obligaciones de todo el sistema bancario hacia este último que deberán ser también consideradas.

En primer lugar están las que corresponden a operaciones normales de redescuento de las carteras comerciales de los bancos, las que deberán restablecerse de acuerdo con las prácticas corrientes de los bancos centrales. Al restituirse a los bancos sus depósitos por un total aproximado de m\$n. 69.000 millones, se cancelarán automáticamente redescuentos y otros adelantos por un valor equivalente, y quedará sólo un saldo de alrededor de m\$n. 1.600 millones en forma de redescuento ordinario.

Luego están las operaciones de préstamos a los bancos hipotecarios o que realizan operaciones hipotecarias, que deberán consolidarse mediante la emisión de valores por parte de los bancos deudores, según acuerdos concertados entre el Banco Central y dichos bancos. El monto aproximado de estos préstamos asciende a m\$n. 25.500 millones, de los cuales m\$n. 22.000 millones corresponden a deuda del Banco Hipotecario Nacional. Entre los valores a emitir, y que recibirá el Banco Central, figurará en primer lugar la Cédula Hipotecaria Argentina, dándose así el primer paso hacia el restablecimiento de este valor de tanta importancia en las inversiones de capital. En su oportunidad, el Banco Central habrá de usar de estos valores para reforzar su acción en el campo monetario, mediante operaciones de mercado abierto o de índole similar. Pero mientras no se logre el propósito de volver a crear el mercado de las Cédulas, el Banco Central tendrá que seguir absorbiéndolas en medida prudente a fin de no paralizar las operaciones hipotecarias con grave detimento de la actividad económica del país y de su situación social.

Finalmente, están las operaciones de préstamos al Banco Industrial, una parte importante de las cuales también deberá transformarse en valores que, al igual que los valores hipotecarios, eventualmente puedan negociarse en el mercado. Sobre esto se volverá más adelante.

Aparte de estos reajustes, que determinarán cambios apreciables en la forma del balance del Banco Central, se ha creído conveniente proceder a la liquidación definitiva de las consecuencias de la modificación cambiaria que estableció el valor del peso al tipo actual de paridad de m\$n. 18 por dólar. El Banco Central registrará sus tenencias de oro y divisas y las tenencias de divisas oficiales de las instituciones autorizadas al tipo de paridad. La diferencia que así se obtenga se aplicará a cubrir los quebrantos que se originen al continuar vendiendo divisas a tipos anteriores para cubrir permisos de cambio emitidos antes del 27 de octubre

de 1955 y para cancelar compromisos en divisas, como el empréstito que en 1950 el Banco de Exportación e Importación del Gobierno de los Estados Unidos concedió al país. El saldo resultante de dichas operaciones se imputará asimismo al Bono que emita el Gobierno a favor del Banco Central.

Como resultado final de todas estas operaciones, los bancos oficiales quedarán sobre una sólida base financiera que les permitirá actuar con toda eficacia en cumplimiento de las funciones específicas de financiación que sus nuevas cartas orgánicas les asignan. Además, con la emisión de nuevas cédulas hipotecarias y de nuevos papeles industriales, se habrá dado un paso muy importante en la dirección de obtener ahorros del mercado para las futuras operaciones de los Bancos Hipotecario e Industrial. Lo mismo cabe decir en cuanto a los bancos comerciales privados, a los cuales se les crea un incentivo para buscar en los depósitos del público la principal fuente de recursos para sus operaciones. Y el Banco Central al contar en su cartera con valores públicos, hipotecarios e industriales a tipos de interés adecuados, dispondrá de medios efectivos para actuar más eficazmente en la regulación del mercado monetario y bancario. Por otra parte, la adjudicación de un valor cierto y realista a sus reservas monetarias internacionales permitirá seguir con precisión a través de sus balances los movimientos a que den lugar sus operaciones futuras.

El Banco Industrial.

El Banco Industrial ha cumplido con escasa amplitud las funciones para las que fue creado. De su cartera de alrededor de m\$n. 14.800 millones, apenas m\$n. 3.800 millones corresponden a préstamos a plazos largos y medianos a la industria; alrededor de m\$n. 4.200 millones están constituidos por adelantos en cuenta corriente y descuentos de documentos comerciales a corto plazo, y m\$n. 5.100 millones por préstamos oficiales, en su mayor parte congelados. Se calcula en unos m\$n. 2.000 millones los préstamos al sector privado definitivamente perdidos o en estado de congelamiento.

Las modificaciones que se introducen a la Carta Orgánica del Banco Industrial tienden precisamente a evitar que se mantenga esta situación y a lograr que el Banco financie nuevas inversiones industriales a plazos mediano y largo, compatibles con las necesidades de capitalización de la industria argentina. Este es el sentido fundamental de la reforma. Y al mismo propó-

sito responden las importantes disposiciones según las cuales el Banco extenderá los plazos de los préstamos en vigor a fin de encuadrarlos dentro de las reales posibilidades de capitalización de la industria y de permitir que la misma pueda destinar con más holgura a idéntico fin los beneficios y demás recursos propios de que dispone.

Para que el Banco cumpla con las nuevas funciones que le asigna su carta orgánica es indispensable, ante todo, desembarazarlo de aquellos activos que gravitan pesadamente en su cartera y luego que se vaya desprendiendo paulatinamente, sin causar perturbaciones innecesarias, de las operaciones de crédito común, a corto plazo, para necesidades ordinarias de evolución, comercialización, adquisición de materias primas, etc., que evidentemente no encuadran en un organismo destinado a promoción y al desarrollo de la industria nacional. Esas operaciones de corto plazo pueden ser ventajosamente atendidas por los bancos comerciales, oficiales y privados.

Con tales propósitos, los m\$n. 3.500 millones de operaciones comerciales a corto plazo se transferirán al Banco de la Nación u ofrecerán en venta a otros bancos comerciales, de tal modo que los fondos provenientes de ello puedan ser empleados por el Banco Industrial en las operaciones específicas para las que fue creado, esto es, los préstamos a plazos mediano y largo y especialmente los de reequipamiento industrial en los actuales momentos. El Banco de la Nación y los otros bancos que adquieran la cartera comercial del Banco Industrial, deberán mantener la actual calificación de crédito de los clientes del Banco Industrial, sumándola a la propia cuando ya operaran con ellos. Esto no significa sino consagrar una situación existente que no tiene por que alterarse al superponer en una misma institución, o en varias, ambas carteras. Esta conducta podría parecer exagerada, pero no lo es dado que hay activos industriales expresados en pesos de muy distinto valor, situación ésta que habrá de corregirse en el momento en que se proceda a revaluar los activos industriales para fines crediticios.

En cuanto a los préstamos congelados del Banco Industrial al I.A.P.I. que suman m\$n. 4.500 millones, así como los demás préstamos congelados y perdidos que se estiman en m\$n. 2.000 millones, se cubrirán con un Bono que emitirá el Estado y el que servirá al Banco para cancelar el respectivo redescuento en el Banco Central aliviando así su pesado pasivo. Las eventuales re-

cuperaciones que el Banco Industrial obtenga sobre esos créditos servirán para acrecentar el Fondo de Reserva del mismo.

Asimismo, se aumentará el capital del Banco Industrial de m\$n. 155 millones a m\$n. 3.000 millones empleando a tal efecto m\$n. 114 millones de las reservas del propio Banco y una parte —m\$n. 2.731 millones— de las reservas acumuladas del Banco Central. En el futuro, el 50 % de los beneficios que obtenga el Banco Central se destinarán a aumentar el capital del Banco Industrial por cuenta del Gobierno Nacional. Todo esto fortalecerá la aptitud del Banco para realizar préstamos en moneda nacional. Pero al mismo tiempo se lo faculta para obtener recursos en el extranjero. Combinando así estos recursos, el Banco podrá desarrollar con gran amplitud los préstamos referidos para el reequipamiento así como los destinados a la expansión de la industria argentina.

No bastará en todos los casos el crédito para lograr esta expansión. El Banco deberá dar gran amplitud a las operaciones de promoción industrial, especialmente a la implantación o desarrollo de industrias que sustituyan importaciones o promuevan exportaciones y que son indispensables para alcanzar el equilibrio estructural del balance de pagos y atender a una demanda creciente y compleja de artículos industriales sin desequilibrios futuros. Será pues necesario que el Banco pueda participar prudente y temporalmente en el capital de las empresas, hasta que éstas se consoliden.

Para estas operaciones de promoción el Banco deberá crear un departamento especial con alta competencia técnica y recursos adecuados a fin de realizar los estudios relativos al establecimiento de nuevas industrias, mediante la colaboración técnica nacional y la asistencia extranjera que las circunstancias hagan indispensables.

El Banco Industrial podrá contar, en adelante, con recursos de que hasta ahora carecía. Además del sustancial aumento del capital, su nueva carta orgánica le autoriza a emitir bonos u obligaciones industriales, sin perjuicio de que mientras estos nuevos recursos no adquieran la magnitud indispensable pueda colocar tales valores en medida prudente en el Banco Central.

El Banco Industrial necesita ahorro genuino para financiar sus operaciones y mientras no lo obtenga tendrá que recurrir principalmente a los recursos reales del Estado. Para iniciar esta sana política se ha dispuesto, como se indicó, que la mitad de los

beneficios anuales del Banco Central se transfieran al Banco Industrial para aumentar su capital por cuenta del Gobierno Nacional. Es de esperar que al mejorar en el futuro la situación financiera en virtud del acrecentamiento del ingreso nacional y de una política de continencia, el Estado podrá concurrir todos los años con recursos apreciables a estos aumentos del capital del Banco.

Las precedentes consideraciones bastarán para disipar las preocupaciones existentes en torno al crédito bancario a las empresas industriales y al futuro del Banco Industrial. Por un lado se consolida este organismo y se le orienta hacia sus verdaderas funciones y, por otro, se abre a los industriales toda la banca del país para la atención de necesidades que no sean de inversión, ampliación de establecimientos o instalación de nuevos, etc., las que, como es lógico, continuarán siendo atendidas por el Banco Industrial.

Cartas Orgánicas del Banco de la Nación Argentina y del Banco Hipotecario Nacional.

Ambos estatutos han debido ser actualizados para armonizarlos con los demás instrumentos legales que comprende el reordenamiento bancario.

Los dos bancos elevarán su capital a m\$n. 1.000.000.000 incrementando los que tienen en la actualidad, mediante capitalización de reservas.

La suficiente autarquía para el mejor desempeño de las actividades de ambas instituciones es problema que también queda resuelto en las nuevas cartas orgánicas.

Se prevé en la Carta Orgánica del Banco Hipotecario el restablecimiento de la Cédula Hipotecaria. Será tarea muy intensa la de lograr que este papel, que tanto prestigio y tradición tuvo en el mercado de valores del país y del exterior, vuelva a adquirir el volumen de otros tiempos. Para que los esfuerzos del Banco Hipotecario en ese sentido sean exitosos, su Carta Orgánica asegura la debida coordinación con el Banco Central en materia de emisión y operaciones en valores. Y mientras la Cédula Hipotecaria no vuelva a adquirir la difusión de otras épocas, el Banco Central las podrá absorber en forma prudente a fin de facilitar los fondos indispensables para que el Banco Hipotecario continúe su acción.

El Banco de la Nación se desprenderá de los créditos con-

gelados contra el I.A.P.I. y otros organismos oficiales. Con los fondos que así obtenga, y usando de la previsión de su Carta Orgánica que le permite destinar una parte de sus recursos a operaciones de plazo intermedio, esta Institución podrá dedicarse más intensamente aún al desarrollo de las operaciones crediticias que le son propias.

El Gobierno de la Revolución realiza con esta reforma una tarea que le es ineludible ya que se trata del desmantelamiento de la estructura financiera totalitaria y de la supresión de un régimen de perversión burocrática, que tan graves perjuicios causaron al país.

Ello configura en el decenio 1946-1955 una inflación que llevó a un aumento en el costo de la vida de 485 %; a un aumento de los medios de pago del 510 % y a una pérdida de más de las tres cuartas partes de nuestras reservas monetarias. El país contaba en 1946 con una reserva de oro y divisas de u\$s. 1.600 millones y en 1955, al sobrevenir la Revolución, teníamos una deuda al exterior de más de u\$s. 750 millones.

En el campo financiero es esta la obra más fundamental que tenía que imponerse a sí mismo el Gobierno Revolucionario, ya que era su obligación anular el aporte totalitario que heredara del régimen anterior al mismo tiempo que debía efectuar el saneamiento del sistema bancario oficial profundamente desquiciado durante largos años de equivocada política económica y desorden en el manejo de la cosa pública.

El Gobierno de la Revolución se ha trazado una sana política monetaria y financiera. La nueva estructura bancaria facilitará su aplicación y contribuirá a restablecer el orden y el buen funcionamiento del mercado monetario y de capitales y a mantener el valor de la moneda.

Con estas medidas quedan cumplidas las recomendaciones pertinentes del Plan de Restablecimiento Económico aprobado por el Gobierno Nacional por decreto N° 7.756, del 26 de abril de 1956, tanto en lo que respecta al sistema bancario como en lo que concierne a la transformación del Banco Industrial para que pueda cumplir con eficacia el importante papel que le corresponde en el desarrollo económico del país.

Buenos Aires, 21 de octubre de 1957.

Fdo.: ADALBERT KRIEGER VASENA
Ministro de Hacienda de la Nación

II. LINEAMIENTOS GENERALES DE POLÍTICA MONETARIA,
CREDITICIA Y CAMBIARIA

NOTA (SP) N° 1.426

Buenos Aires, 27 de noviembre de 1957.

Al señor Vicepresidente (en ejercicio) de la
Presidencia del Banco Central de la
República Argentina,
Doctor don Horacio J. Ferro.
Su despacho.

SEÑOR VICEPRESIDENTE:

De acuerdo con lo que dispone el Decreto-ley N° 13.125, el próximo 1º de diciembre se operará la restitución de los depósitos bancarios a los bancos y simultáneamente se procederá a realizar las primeras operaciones de saneamiento y consolidación de las deudas oficiales con los bancos que dispone el citado Decreto-ley.

El Ministerio de Hacienda de la Nación, con la estrecha cooperación del Banco Central, ha coordinado las distintas fases de la labor preparatoria a la normalización y saneamiento del sistema bancario, a fin de asegurar que los lineamientos generales del plan, explicados en la Exposición de Motivos que acompañó a los Decretos-leyes respectivos, quedasen concretados en la práctica. El Ministerio de Hacienda cree conveniente, en esta oportunidad, dejar sentado en este documento, que por intermedio del señor Vicepresidente va dirigido al Directorio y al Consejo Consultivo del Banco Central y a los demás bancos del país, la labor realizada; el estado de las tareas en curso de ejecución; las etapas que aún falta cumplir y, muy especialmente, los lineamientos generales de política monetaria, crediticia y cambiaria que habrán de configurar las medidas que el Banco Central habrá de

adoptar en cumplimiento de sus funciones específicas y de acuerdo con las claras disposiciones de su ley orgánica.

II. LA RESTITUCIÓN DE LOS DEPÓSITOS Y LA CANCELACIÓN Y TRANSFORMACIÓN DE LOS REDESCUENTOS EN EL BANCO CENTRAL

El Banco Central ha hecho conocer a los bancos las medidas funcionales y contables que deberán adoptar para recibir del Banco Central los depósitos que éste les restituirá conforme a la Ley, y para colocarse dentro de las exigencias de la Ley de Bancos en cuanto al mantenimiento de un efectivo mínimo legal se refiere. Los porcentajes de efectivo mínimo normal el Banco Central se propone fijarlos en 20 % para los depósitos y obligaciones a la vista y en 10 % para los depósitos a plazo.

El Banco Central ha estimado, sobre la base de las cifras más recientes de que se dispone, que al 1º de diciembre próximo el saldo de depósitos que los bancos han venido recibiendo por cuenta del Banco Central —y que se les restituirá— sumará m\$n. 70.000 millones. El Banco Central, a su vez, les ha provisto de fondos a los bancos por m\$n. 118.000 millones. (')

Como es del conocimiento del señor Vicepresidente, en el Balance del Banco Central esos 118 mil millones de pesos moneda nacional están representados actualmente por redescuentos, adelantos y adelantos sobre préstamos hipotecarios, y por los fondos sin cargo o para operaciones. Una parte de los m\$n. 118.000 millones se transformará en bonos y otros valores, y otra continuará en forma de redescuento, según se indica en seguida:

(') — Esta suma representa las cantidades efectivamente retiradas del Banco Central. Sin embargo para asegurar una adecuada capacidad de préstamos a los bancos, la compensación se hará por las sumas que tienen derecho a girar según lo dispone el Decreto -ley 33.125-57. Por ello la cifra de m\$n 118.000 millones crecerá, en algunos casos, en forma significativa y, correlativamente, aumentarán los depósitos de los bancos en el Banco Central.

	(En millones de m\$n.)
a) Los adelantos de fondos a los bancos hipotecarios se transformarán, por lo menos por la parte que corresponde al Banco Hipotecario Nacional, en valores hipotecarios por un valor aproximado de	26.000
b) Una parte del exceso de fondos sobre depósitos provistos por el Banco Central al Banco Industrial se transformará en valores industriales, que se estiman en	4.500
c) Otra porción de la deuda del Banco Industrial al Banco Central que está constituida por redescuentos de cartera perdida, más la parte de los fondos provistos por el Banco Central a los bancos oficiales para atender préstamos al Gobierno, será asumida directamente por el Gobierno y consolidada en un Bono Provisional de Saneamiento que el Gobierno entregará el 1º de diciembre próximo al Banco Central. Por sólo estos conceptos, se estima que el Bono sumará	26.500
d) Los bancos comerciales que hayan recibido fondos del Banco Central en exceso de sus depósitos, quedarán como deudores del Banco Central y mantendrán redescuento remanente por tales importes, que se estiman en	2.500
TOTAL:	59.500

La diferencia de m\$n. 58.500 millones entre la suma anterior y los m\$n. 118.000 millones constituye el activo compensable del Banco Central, que se cancelará con la devolución de depósitos. Estos, como se dijo, suman m\$n. 70.000 millones. La diferencia de m\$n. 11.500 millones continuará en el pasivo del Banco Central distribuida como sigue:

	(En millones de m\$n.)
a) Cuentas corrientes de los bancos, que contendrán parte de los fondos de efectivo mínimo y de los recursos prestables de los bancos	6.500
b) Cuentas bloqueadas de los bancos subexpandidos, que contendrán los saldos en exceso de lo que necesitan para constituir el efectivo mínimo legal y mantener la misma liquidez que tenían al 30 de noviembre, y que el Banco Central esterilizará momentáneamente para evitar una expansión muy acentuada del crédito	5.000
TOTAL:	11.500

El esquema operativo anterior contiene sólo las principales transferencias a efectuar el próximo 1º de diciembre para el conjunto de bancos. La transformación del Banco Industrial en institución de crédito a plazos intermedio y largo; el refuerzo de su capital y la transferencia de su cartera de corto plazo al Banco

de la Nación y a otros bancos requerirá operaciones adicionales con el Banco Central a fin de dotar a esa Institución de un amplio grado de liquidez.

2. EN QUÉ CONSISTIRÁ EL BONO DE SANEAMIENTO BANCARIO Y LOS DEMÁS VALORES QUE RECIBIRÁ EL BANCO CENTRAL

En la exposición de motivos que acompañó a los Decretos-leyes sobre Normalización y Saneamiento del Sistema Bancario se explicó el contenido del Bono de Saneamiento que se emitirá de acuerdo con lo dispuesto por los artículos 6º y 7º del Decreto-ley 13.125/57 y por el artículo 44º del Decreto-ley N° 13.130/57.

El Ministerio de Hacienda, con el asesoramiento de la Comisión establecida por el artículo 8º del Decreto-ley 13.125 de 1957, tiene 90 días para determinar las condiciones del citado Bono, tarea ésta muy laboriosa. Por ello, se ha preferido emitir con carácter provisional un Bono cuyo monto total estará sujeto a los ajustes que sea necesario efectuar una vez que se concluya el examen de todos los créditos oficiales que el mismo deberá incluir.

El Bono que se entregará provisionalmente al Banco Central el 1º de diciembre contendrá las deudas del I.A.P.I. y otros organismos oficiales a los Bancos de la Nación, Industrial y de la Provincia de Buenos Aires y, además, otras deudas del Estado a los bancos, provenientes de operaciones con terceros, que hoy se consideran de difícil recuperación o totalmente perdidas. En todo caso, la asunción directa por parte del Estado de las deudas contraídas por reparticiones autónomas o por terceros con garantía del Estado no significará que éste renuncia a sus derechos de acreedor. Por el contrario, se redoblarán los esfuerzos para lograr una recuperación pronta, por lo menos de parte de estos activos. La gestión de cobro la dirigirá el propio Ministerio de Hacienda y la ejecutarán los bancos respectivos.

La consolidación de las deudas bancarias oficiales y la correlativa cancelación de créditos vivos presentará problemas especiales a algunas reparticiones que han venido usando de esos créditos en forma rotativa en los últimos meses. Para poder solucionar ése y otros problemas, el Decreto mediante el cual se emitirá el Bono Provisional de Saneamiento dará ciertas facultades a la Comisión Asesora, que facilitarán su labor operativa

y asegurarán que su cometido se cumplirá en el período de Ley.

La transformación de la deuda de los bancos hipotecarios al Banco Central presenta problemas especiales. El Ministerio de Hacienda de la Nación ha iniciado conversaciones con el Banco Hipotecario Nacional tendientes a lograr que este Banco transforme su deuda por adelantos con el Banco Central en Obligaciones Hipotecarias de características compatibles con los plazos y condiciones de sus actuales préstamos y, al mismo tiempo, que inicie la emisión de Cédulas Hipotecarias destinadas al mercado y la recepción de depósitos de ahorro a fin de financiar con ahorro por lo menos parte de sus futuros préstamos. Ya en la Exposición de Motivos se previó que esta Institución habría de continuar por algún tiempo usando de fondos del Banco Central y éste deberá proporcionarle en los meses venideros fondos adicionales a tipos de interés bajo para que la Institución atienda a las solicitudes ya acordadas en las condiciones actuales. Estas sumas se incluirán en los montos a consolidar. Pero es indudable que el Banco Hipotecario deberá ajustar los tipos de interés de sus futuros préstamos a niveles más realistas para que guarden relación con el costo efectivo del ahorro que se invertirá en las nuevas Cédulas Hipotecarias que el Banco emita. Es una preocupación muy atendible del Banco Hipotecario que la elevación en el costo de sus recursos no le impida continuar su plausible labor de fomento de la vivienda modesta mediante préstamos a tipos preferenciales de interés.

En cuanto a la situación de las demás instituciones hipotecarias, el Banco Central deberá entrar en conversaciones a fin de ofrecerles soluciones similares a las que se adopten con respecto al Banco Hipotecario Nacional.

El plan de conjunto que surja luego de concluidas las conversaciones con todos los bancos hipotecarios del país deberá tender a reducir a un 50 % en el año 1958, con respecto al año actual, el monto de la financiación de préstamos hipotecarios con crédito bancario, y a eliminarla totalmente en 1959.

Los valores industriales que el Banco Industrial entregará al Banco Central deberán, al igual que las Obligaciones Hipotecarias de Consolidación, guardar relación con los tipos de interés de su actual cartera. Las características de estos valores quedan aún por definirse y la oportunidad de hacerlo será cuando se concluyan los estudios que se están realizando sobre el nivel que deberá tener la estructura de tipos de interés para valores públicos, hipotecarios e industriales.

Toca por último explicar el origen de los redescuentos que quedarán en el Banco Central. Los bancos que al 30 de noviembre resulten con deudas al Banco Central inferiores al monto de sus depósitos quedarán con una amplia posición de liquidez. El Banco Central les permitirá usar parte de esos fondos excedentes para constituir su efectivo mínimo legal y el excedente quedará congelado en el Banco Central. Esta Institución reconocerá un interés módico sobre tales fondos. Los bancos que, por el contrario, resulten con deudas al Banco Central luego de haberseles restituído sus depósitos, continuarán haciendo uso de redescuento por el remanente, a los mismos tipos de redescuento que prevalecían antes de la reforma. El Banco Central deberá entrar en conversaciones con estos bancos a fin de concretar con cada uno de ellos planes para la cancelación del redescuento en un plazo máximo de 24 meses. Estos bancos podrán, además, tener una reducción transitoria en el efectivo mínimo normal y adicional que se les fije, para facilitarles su evolución y el pago del redescuento al Banco Central.

3. LA LIQUIDEZ DEL SISTEMA BANCARIO LUEGO DE LA TRANSFORMACIÓN Y LOS REQUERIMIENTOS DE FONDOS POR PARTE DE LOS BANCOS DURANTE EL MES DE DICIEMBRE

Sobre la base de datos proporcionados por el Banco Central, se ha estimado que al 1º de diciembre próximo, el sistema bancario en conjunto tendrá una *liquidez* (efectivo mínimo requerido más exceso de efectivo) de m\$n. 19.700 millones, cantidad ésta que es m\$n. 4.300 millones más alta que la suma de los límites no usados más los fondos sin cargo que los bancos se estima tendrían al 30 de noviembre. Además, los bancos subexpandidos (es decir, aquéllos cuyas deudas son inferiores a sus depósitos) tendrán m\$n. 3.200 millones congelados en cuentas especiales en el Banco Central. Pero la liquidez está desproporcionadamente distribuida entre los bancos del sistema. El Banco de la Nación y el Banco de la Provincia de Buenos Aires quedarán muy líquidos y tendrán más del 60 % del exceso de efectivo. Los demás bancos sólo contarán con m\$n. 2.500 millones de exceso, según se desprende de la estimación que sigue:

ESTIMACION DE LA LIQUIDEZ Y CAPACIDAD EXPANSIVA DE LOS BANCOS
AL 1º DE DICIEMBRE DE 1957

(en millones de m\$n)

	Banco Nación	Banco Provincia	Bancos Subexpandidos	Bancos Sobre-expandidos	Total
<i>Liquidez total al efectuarse la restitución</i>	8.926	3.320	4.238	3.251	19.735
Efectivo requerido	4.614	2.015	3.047	1.918	11.594
Exceso de efectivo	4.312	1.305	1.191	1.333	8.141
Cuentas congeladas	1.456	195	3.278	—	4.929
<i>Capacidad expansiva total</i>	4.312	1.305	1.833	1.754	9.204
Exceso de efectivo resultante	4.312	1.305	1.191	1.333	8.141
Capacidad adicional	—	—	642	421	1.063

Según se ha dicho tantas veces, a partir del 1º de diciembre próximo los bancos para obtener fondos prestables descansarán principalmente en la recepción de depósitos. Sólo en la medida que necesiten fondos adicionales para hacer frente a demandas estacionales o temporarias de crédito, o a retiros fuertes de depósitos, acudirán al Banco Central en procura de fondos. Se ha previsto que en el mes de diciembre se presentará, como es usual en esta época del año, una demanda grande de crédito y retiros fuertes de depósitos. Por ello, el Banco Central proveerá a los bancos en forma gradual de fondos prestables adicionales mediante tráspasos de las cuentas congeladas a las cuentas corrientes, o en el caso de bancos que no tengan saldos congelados, mediante otorgamiento de nuevos redescuentos. Los m\$n. 1.000 millones que así se daría a los bancos (excepto el Nación y el Provincia) provendrán de liberalizaciones parciales de las cuentas congeladas y de nuevos redescuentos. Los bancos subexpandidos podrán usar fondos de la cuenta congelada hasta por el 5 % del total de sus depósitos a la vista. Esta suma elevaría el exceso de efectivo de estos bancos de m\$n. 1.200 millones a m\$n. 1.800 millones. Sin embargo, sólo la mitad de los m\$n. 600 millones podrá usarse de inmediato. Para usar de la otra mitad los bancos deberán solicitar autorización del Banco Central.

En cuanto a los bancos sobreexpandidos, se les avisará que el Banco Central considerará favorablemente solicitudes de redescuento ordinario, a los nuevos tipos de redescuento, hasta por el 2½ % de los depósitos a la vista, lo cual les significará alrededor de m\$n. 210 millones adicionales de inmediato. Asimismo, se les co-

municará que el Banco Central está dispuesto a considerar solicitudes de redescuento por otra suma igual.

El Banco de la Nación Argentina tendrá una amplia situación de liquidez el próximo 1º de diciembre debido a la consolidación de las deudas oficiales y su traspaso al Bono que emitirá el Gobierno. Pero habrá que cuidar que esa liquidez no se reduzca inconvenientemente por el pago al Banco Industrial de la cartera de corto plazo que éste le traspase. El Banco de la Nación deberá, además, hacer frente de inmediato a las demandas de crédito de corto plazo de sus propios clientes y de clientes del Banco Industrial. Este es un aspecto de capital importancia en el proceso de transformación del Banco Industrial y por ello el Decreto-ley 13.130/57 prevé que la cartera que se traspase podrá quedar redescantada en el Banco Central. Los Bancos de la Nación e Industrial están tomando todas las medidas necesarias para evitar que la clientela industrial sufra demoras o restricciones involuntarias en la concesión de créditos para evolución y pago de erogaciones adicionales durante el fin de año con motivo del traspaso señalado.

4. LA SITUACIÓN MONETARIA INTERNA Y LA FUTURA POLÍTICA MONETARIA, CREDITICIA Y CAMBIARIA DEL BANCO CENTRAL Y DE LOS BANCOS

Las cifras de la situación monetaria y crediticia en los 9 primeros meses de 1957 señalan claramente que el sistema bancario ha contribuido este año a la creación de medios de pago en la misma magnitud que en igual período del año anterior. Pero los medios de pago así creados han ido en menor proporción que en 1956 a financiar sectores productivos de la agricultura e industria y, en cambio, se ha ampliado la utilización de préstamos hipotecarios a la construcción y el crédito destinado a financiar importaciones.

El comportamiento monetario del sector oficial, que en 1957 ha reducido el ritmo de acumulación de fondos en sus cuentas, ha compensado el efecto contraccionario sobre los medios de pago del déficit en las cuentas exteriores. Es previsible que esta tendencia del sector oficial y de nuestras cuentas exteriores continúe por algunos meses, lo cual hace que la financiación bancaria al sector privado cobre extraordinaria importancia ya que del volumen y dirección del crédito que otorguen los bancos dependerá, en última instancia, la disponibilidad de medios de pago del país.

Los aumentos de precios ocurridos en 1957, en parte producto de los ajustes de sueldos y salarios y también, en medida muy importante, el resultado de la saludable eliminación de perjudiciales distorsiones en los precios que se produjo al eliminar subsidios, sin duda qué hacen necesario un aumento en la cantidad de medios de pago. Tal aumento se ha producido en los primeros nueve meses de 1957 y su magnitud es casi 10 % superior a la de igual período del año anterior. Pero su distribución entre los distintos sectores no ha sido ni es la más conveniente. De ahí que la política monetaria y crediticia del Banco Central y de los bancos a partir del 1º de diciembre tiene que estar enderezada fundamentalmente a corregir esas tendencias y a mantener, como hasta ahora, el ritmo de crecimiento de los medios de pago del sector privado dentro de prudentes límites.

SITUACION MONETARIA EN LOS PRIMEROS 9 MESES DE 1956 Y 1957

(*Aumentos o disminuciones, en millones de m\$n.*)

	1956	1957	Diferencias
Medios de pago creados	14.446	8.977	— 5.469
— <i>Factores internos (préstamos e inversiones de los bancos)</i>	9.694	9.646	— 46
Al público, ordinarios	4.550	4.712	+ 162
Comercialización producción agropecuaria	2.262	1.433	— 829
Créditos hipotecarios	3.244	3.638	+ 394
Necesidades fiscales	271	730	+ 459
Otros oficiales (Ind. I.A.P.I.)	— 633	— 867	— 234
— <i>Factores externos (Balance de pagos)</i>	4.752	— 689	— 5.421
Medios de pago absorbidos	6.304	4.638	1.666
Depósitos de ahorro y plazo	3.366	3.810	+ 444
Otros	2.938	828	— 2.110
Incremento neto en los medios de pago	8.142	4.339	— 3.803
— <i>De particulares (Sector privado)</i>	3.059	3.342	+ 283
Moneda	— 9	432	+ 441
Depósitos corrientes	3.068	2.910	— 158
— <i>Oficiales (Gobierno y Reparticiones)</i>	5.083	997	— 4.086

El Ministerio de Hacienda considera indispensable que con motivo de la restitución de los depósitos y la consecuente eliminación de las limitaciones cuantitativas al otorgamiento de préstamos por los bancos, se ajuste la política crediticia seguida hasta ahora a fin de lograr:

- Encauzar el crédito bancario del país hacia el financiamiento de actividades genuinamente productivas, aument-

tando especialmente los préstamos destinados a la agricultura, la ganadería y la industria, y a la distribución de mercaderías y bienes esenciales para el consumo interno y la exportación. Los sectores de la producción y exportación agropecuaria e industrial habrán de requerir especial atención del sistema bancario a fin de que los empresarios puedan reconstruir en parte su capital circulante, de suyo reducido por la incidencia de los precios más altos en el año 1957.

- b) Reducir el ritmo de aumento en la concesión de préstamos bancarios para financiar importaciones, construcciones y otras actividades no inmediatamente productivas o nuevas inversiones postergables.

Pero si bien las facilidades de crédito que los bancos han venido acordando a los sectores agropecuario e industrial deberán ampliarse de acuerdo con el punto a) anterior, por otra parte conviene exhortar nuevamente al sistema bancario a evitar la financiación a empresas que cuenten con disponibilidades excedentes de monedas extranjeras obtenidas en el mercado cambiario local u originadas en el producido de exportaciones. Hasta nuevo aviso, el Banco Central deberá mantener la prohibición de concertar nuevas operaciones de pase, pero deberá estar atento para determinar la fecha de reanudarlas a través del mercado libre, siempre y cuando éstas comporten al país un ingreso neto de divisas provenientes de créditos genuinos obtenidos por firmas de reconocida solvencia y honorabilidad en empresas bancarias del exterior.

En punto a crédito para financiar importaciones el Gobierno considera necesario que el Banco Central lleve y extienda a otros artículos que se importan por el mercado oficial la obligación de los importadores de constituir depósitos previos de importación en pesos para algunos artículos que se importan por el mercado libre, y que estos depósitos se constituyan en el Banco Central. Con estas medidas y con la fijación de un depósito mínimo de garantía para la apertura de cartas de crédito y para la concertación de operaciones de cambio a término y de un porcentaje máximo con relación al valor de las mercaderías para la financiación de existencias de artículos importados, se busca que la expansión del crédito para la agricultura y la industria no repercuta en un aumento exagerado de la demanda de importaciones y, así-

mismo, que se corrija la tendencia anotada en 1957 de intensificar la financiación bancaria de pagos al exterior, lo cual ha repercutido desfavorablemente sobre nuestras cuentas exteriores.

Conviene dejar bien aclarado que estas medidas sólo tienden a ajustar la demanda de importaciones a la verdadera capacidad de pagos del país y a afianzar el mantenimiento liberal del régimen automático de permisos de cambio, y de importaciones por el mercado libre, mediante el cual los importadores pueden en cualquier momento adquirir del exterior los artículos y materias primas que necesiten sin restricción cuantitativa alguna. A diferencia del régimen anterior de cuotas, este régimen no hace necesario el mantenimiento de existencias cuantiosas en plaza, pues no crea incertidumbres en los importadores acerca de la oportunidad en que se podrá contar con los permisos respectivos para importar. La exigencia del depósito previo, en consecuencia, se espera que tendrá el efecto de extender la demanda de importaciones en el tiempo y de ajustarla a la capacidad real de pago del país, sin que signifique obstáculo alguno para que el país disponga de todos los elementos que se permiten importar, en la medida en que su balance de pagos permite ahorrarlos.

En cuanto a los préstamos hipotecarios el Banco Central, como hemos dicho, deberá continuar financiándolos, pero será necesario que las entidades hipotecarias adopten de inmediato medidas para emitir valores en condiciones que los hagan susceptibles de colocación pronta en el mercado, y para atraerse otros fondos de ahorro. El Banco Central deberá mantener los límites de crédito que tenían acordados los bancos hipotecarios y al mismo tiempo facilitarles los fondos necesarios para que cubran los compromisos pendientes por operaciones concertadas antes del 1º de diciembre próximo. Las futuras provisiones de fondos, sin embargo, sería deseable que fuesen cubiertas en la mayor medida posible acudiendo al mercado de valores de manera que en el año 1958, el 50 %, por lo menos, de los préstamos hipotecarios que se acuerden sea financiado con ahorro genuino y no con crédito del Banco Central.

En materia de rendimiento de valores públicos, hipotecarios e industriales y de tipos de interés y de redescuento, el Banco Central deberá tener como orientación eliminar gradualmente las distorsiones que prevalecen en la estructura general de las tasas a corto, mediano y largo plazo y ajustarlas a niveles realistas. Para comenzar, el tipo de interés máximo pagadero por depósitos

de ahorro se elevará al 5 % anual. Asimismo habrá que aumentar la tasa máxima de interés bancario vigente del 9 % al 10 % y suspender la vigencia de algunas tasas preferenciales que tienen muy poca aplicación en el mercado. Esto en cuanto al conjunto de bancos. El Banco Central, por su parte, exhortará al Banco de la Nación Argentina, al Banco de la Provincia de Buenos Aires y a los demás bancos oficiales que hasta este momento han venido realizando operaciones de fomento y promoción a tipos bajos de interés, que mantengan en medida prudente diferencias con el tipo máximo cobrable por los bancos. En una segunda etapa será posible liberar el tipo de interés, cuando desaparezcan las condiciones anormales por las que atraviesan los mercados monetario y de capitales en materia de provisión de fondos.

El Banco Central procederá también a ajustar el tipo normal de redescuento ordinario estableciéndolo en 6 %, y, además, mantendrá tasas preferenciales aplicables a documentos agropecuarios y a créditos de promoción que concedan los bancos.

El Ministerio de Hacienda ha visto con preocupación el desarrollo de un sistema de crédito oneroso que funciona al margen de los bancos. Este sistema responde no sólo a la negativa muy justificada de los bancos de proporcionar fondos para financiar actividades especulativas y riesgosas sino que en parte se debe a la falta de un sistema de financiación de inversiones a plazos intermedios, que tanto requiere la industria local. La nueva Ley de Bancos permite al sistema bancario destinar una parte de sus depósitos de ahorro a inversiones a plazos mediano y largo, en las proporciones que determine el Banco Central. Sería muy saludable que los bancos del país iniciasen cuanto antes la concesión de estos préstamos, con lo cual se daría impulso al plan de Reequipamiento Industrial en el que el Gobierno está empeñado y se lograría ordenar el mercado de intermediarios del crédito.

En cuanto al otro factor responsable de la existencia de un mercado extrabancario de crédito oneroso, conviene que el Banco Central lo siga de cerca y que, usando de las facultades de coordinación que le acuerda el artículo 6º de la Ley de Bancos, estudie las medidas que habría que disponer para asegurar la legitimidad del funcionamiento del mercado para este tipo de créditos, lo cual beneficiaría a prestatarios e inversores.

5. LA PROVISIÓN DE FONDOS A LOS BANCOS Y LOS PORCIENTOS DE EFECTIVO MÍNIMO NORMAL Y ADICIONAL

En punto a provisión de fondos para el sistema bancario las medidas dispuestas por el Banco Central por Circular N° 190, en consonancia con el Decreto-ley N° 13.125/57, tienden a dejar a los bancos el mismo estado de liquidez que tendrían al 30 de noviembre. En otros términos, una vez efectuada la restitución de depósitos el 1º de diciembre se les acreditará a los bancos la diferencia existente actualmente entre las cantidades usadas y sus límites.

La constitución del nuevo efectivo mínimo no se hará con cargo a dichas disponibilidades sino tomando fondos de las cuentas congeladas que representarán la diferencia entre los depósitos y los límites para los bancos sub-expandidos o, en los casos de los bancos sobreexpandidos, mediante la concesión de nuevo redescuento.

Los bancos, para expandir sus préstamos y atender retiros de depósitos contarán con exceso de efectivo por sobre el mínimo normal y, además, como ya se ha dicho, el Banco Central les permitirá usar de inmediato fondos congelados u obtener redescuento hasta por el 5 % de sus depósitos a la vista. Además de estos fondos, los bancos podrán disponer de otras disponibilidades de relativamente fácil liquidación para destinárlas a préstamos. Estas disponibilidades serán las tenencias de divisas del mercado oficial, que las podrán vender al Banco Central en cualquier momento, y los saldos en las cuentas de corresponsales en el interior, cuya necesidad habrá de disminuir seguramente ahora que todos los bancos del país tendrán cuentas con el Banco Central. Otro elemento que les dará flexibilidad a los bancos será la desaparición de los límites para operaciones. Nótese que en el sistema anterior, los límites no eran compensables, es decir, el saldo no utilizado de recursos para ser prestados a una actividad no podía destinarse a otra actividad. Desaparecida esta limitación los bancos habrán de encontrarse en una situación más elástica para operar.

La liquidez del sistema bancario le permitirá en el mes de diciembre hacer frente a retiros estacionales cuantiosos y a pedidos de crédito por cantidades elevadas para financiar aguinaldos, que se sumarán a la demanda corriente de crédito que en los últimos meses no ha sido totalmente satisfecha. Al mismo tiempo, la obligación de constituir depósitos previos de importación sig-

nificará un drenaje de efectivo para los bancos, ya que tales depósitos deberán constituirse en el Banco Central. Por último, pero no menos importante, es posible que el ofrecimiento al mercado en el mes de diciembre de valores públicos atractivos resulte en parte en retiros de depósitos de ahorro. Pero se estima que los fondos de que dispongan los bancos resulten amplios para atender esas demandas. Por ello, y dado que en los meses de enero, febrero y marzo habrá de producirse una expansión monetaria de origen externo por razones estacionales; que el Gobierno Nacional quizás habrá de hacer uso transitorio del crédito bancario en el Banco Central para financiar sus gastos presupuestales; y que el nuevo sistema bancario permite una expansión autónoma de crédito, se ha creído conveniente establecer para los bancos un efectivo mínimo adicional, con lo cual se logrará evitar una expansión muy intensa del crédito provocada por el reflujo de depósitos al sistema y por la creación de depósitos a que dará lugar la expansión del crédito.

Dicho efectivo mínimo adicional se aplicará sobre los aumentos de depósitos y otras obligaciones a la vista que se produzcan por las cifras que los bancos registren al 30 de noviembre. En cuanto a las cifras al 30 de noviembre, el efectivo mínimo normal será de 20 % sobre depósitos a la vista y 10 % sobre depósitos de ahorro. Estos porcentajes de efectivo mínimo normal se mantendrán con carácter general para todo el sistema bancario, pero el Banco Central observará atentamente la situación de los bancos del interior a fin de fijarles tasas menores de efectivo mínimo por zonas según lo permite la Ley de Bancos, si fuese necesario. Sin embargo, a los bancos subexpandidos, es decir aquellos que tendrán que hacer uso del redescuento para pagar el efectivo mínimo, dicho efectivo podrá reducirse al 15 % durante un período de 7 meses y en los siguientes 5 meses esta proporción aumentará en 1 % mensual, hasta llegar en 12 meses a mantener el efectivo mínimo normal de 20 % para todo el sistema bancario.

Los bancos subexpandidos que tengan cuentas congeladas en el Banco Central habrán de ser autorizados para usar tales fondos en forma gradual, a medida que las necesidades del mercado de crédito lo requieran y posiblemente requerirán alguna compensación por el mantenimiento de dicho saldo. A este efecto, el Banco Central podrá calcular un interés mensual que habría que fijar. Los bancos sobreexpandidos, por otra parte, que necesiten hacer uso de redescuento ordinario pagarán el tipo actual de redescuento.

to por la cantidad que necesiten hasta completar la obligación de efectivo mínimo y abonarán el nuevo tipo de redescuento de 6 % por el redescuento que necesiten para usar el límite de 5 % que el Banco Central les acordará de inmediato como exceso de efectivo para expandirse y por las cantidades adicionales que empleen en la medida en que lo requiera el mercado crediticio.

SEÑOR VICEPRESIDENTE:

Los conceptos anteriores, que contienen tanto las directivas generales de la política monetaria, crediticia y cambiaria del país como una síntesis de las principales medidas concretas que adoptará el Banco Central, son el resultado de fructíferas discusiones entre el Ministerio de Hacienda y el Banco Central. La nueva Ley Orgánica da a esa Institución amplia autonomía para actuar en cumplimiento de sus funciones específicas, dentro de las directivas fundamentales que marque el Gobierno. En esta oportunidad, la inclusión en un solo documento oficial de una clara explicación de tales directivas y de las medidas concretas a adoptar se justifica plenamente, ya que del análisis de conjunto que de las mismas se haga y de su cabal comprensión por parte de la banca del país dependerá en gran medida el éxito de la política que se desea seguir. Es, por otra parte, un hecho muy auspicioso que esta nueva etapa en la conducción de la política bancaria y crediticia del país se inicie con un alto grado de colaboración entre el Banco Central, los bancos y el Gobierno, que reemplace la dirección absolutista y el sometimiento que estaban implícitos en el régimen anterior.

Deseo expresar nuevamente al señor Vicepresidente mi complacencia por la orientación que el Banco está impartiendo a su política y a su organización interna, y aprovecho la oportunidad para reiterarle los amplios deseos de colaboración de este Ministerio y las seguridades de mi mayor consideración.

Fdo.: ADALBERT KRIEGER VASENA
Ministro de Hacienda de la Nación

III. BONO PROVISIONAL DE SANEAMIENTO BANCARIO

Buenos Aires, 2 de diciembre de 1957.

De acuerdo con la Resolución N° 8.028/57 de este Ministerio, se emite el presente Bono por la suma de m\$n. 27.598.769.678,23 (VEINTISIETE MIL QUINIENTOS NOVENTA Y OCHO MILLONES SETECIENTOS SESENTA Y NUEVE MIL SEISCIENTOS SETENTA Y OCHO PESOS CON VEINTITRES CENTAVOS MONEDA NACIONAL), cuyo detalle figura en los anexos números 1 a 3 a dicha resolución, que junto con ella forman parte integrante de este documento.

Las disminuciones de su saldo serán autorizadas con las firmas del Presidente y del Contador General del Banco Central de la República Argentina.

Este título será canjeado oportunamente por el Bono de Saneamiento definitivo.

Fdo.: ADALBERT KRIEGER VASENA
Ministro de Hacienda de la Nación

RESOLUCION N° 8.028/57

Buenos Aires, 2 de diciembre de 1957

VISTO lo dispuesto por el artículo 6º del Decreto-ley número 13.125/57, y

CONSIDERANDO:

Que el artículo 8º de dicho Decreto-ley, del 22 de octubre ppdo., encomendó al Ministerio de Hacienda de la Nación, con el asesoramiento de una Comisión especial, la misión de fijar las condiciones del Bono de consolidación de las deudas a que se refiere aquella disposición, cuyo ajuste —según el mismo artículo— debería quedar terminado dentro de los 90 días de esa fecha;

Que los bancos han solicitado la inclusión de créditos congelados en la medida necesaria para obtener el deseado saneamiento de sus carteras;

Que están en curso los estudios indispensables para determinar la naturaleza de tales créditos;

Que la medida de saneamiento dispuesta sería más beneficiosa si se llevara a la práctica coincidentemente con la reconversión del régimen bancario que se opera en la fecha, lo que daría inmediata liquidez a las instituciones comprendidas en aquélla;

Que podría lograrse tal propósito con la emisión de un Bono provisional, a canjearse por el definitivo previos los ajustes que procedan, y

Que los análisis ya realizados muestran que algunos organismos estatales, cuyos saldos deudores quedarán incluidos en el Bono, requieren por el momento continuar operando con crédito bancario,

EL MINISTRO DE HACIENDA DE LA NACION
RESUELVE:

Artículo 1º — Extiéndase un BONO PROVISIONAL DE SANEAMIENTO BANCARIO por la cantidad de m\$n. 27.598.769.678,23 (VEINTISIETE MIL QUINIENTOS NOVENTA Y OCHO MILLONES SETECIENTOS SESENTA Y NUEVE MIL SEISCIENTOS SETENTA Y OCHO PESOS CON VEINTITRES CENTAVOS MONEDA NACIONAL), en las condiciones determinadas por la presente resolución.

El importe mencionado es la suma de los créditos que se incorporarán a ese Bono, cuyo detalle figura en los anexos Nos. 1 al 3 —que deben tenerse como parte integrante de dicho documento— y que corresponden a las siguientes entidades:

Banco de la Nación Argentina (Anexo N° 1)	19.489.059.221,43
Banco Industrial de la República Argentina (Anexo N° 2)	7.471.163.543,57
Banco de la Provincia de Buenos Aires (Anexo N° 3)	638.546.913,23
Total:	<u>27.598.769.678,23</u>

Artº 2º — La recepción del Bono por el Banco Central de la República Argentina, en pago de una suma equivalente de las deudas por redescuento de los bancos indicados en el artículo que precede, producirá la caducidad de los límites especiales por él autorizados para la afectación de las operaciones contenidas en los anexos, incluido cualquier saldo disponible de esos límites que existiese.

En el caso particular de las cuentas que se incorporen al Bono con inclusión de dicho saldo, los fondos que en virtud de esa excepción se acrediten a los bancos quedarán esterilizados en cuanto no sean indispensables a los organismos en cuyo favor se reservan.

Art. 3º — La administración y gestión de cobro de los créditos comprendidos en el Bono será realizada por los bancos transidores, por cuenta de este Ministerio, sin cargo alguno para el Estado.

Art. 4º — El producido mensual por todo concepto de las gestiones de cobro a que se refiere el artículo anterior, será transferido sin deducción alguna por los bancos al Banco Central de la República Argentina, mediante depósito que realizarán en la pri-

mera quincena del mes siguiente en la cuenta "Bono de Saneamiento Bancario, a cargo del Gobierno Nacional".

Acompañarán el detalle de los créditos a que correspondan los ingresos, con la especificación, para cada uno de ellos, del saldo anterior, cobro por capital, nuevo saldo y cobro por intereses.

Art. 5º — Desde la fecha, los bancos administradores dejarán de cargar intereses a los saldos del Instituto Argentino de Promoción del Intercambio (en liquidación) y de los organismos del Estado que no posean patrimonio independiente del de la Nación o sean financiados con recursos de rentas generales.

Art. 6º — La Comisión Asesora propondrá a este Ministerio las modificaciones del Decreto-ley N° 13.125/57 que estime del caso gestionar en lo relativo a las medidas de saneamiento, principalmente con miras a permitir la inclusión, en el Bono definitivo, de los créditos propuestos por los bancos acreedores cuyas características no respondan en forma estricta a la letra del artículo 6º del Decreto-ley, pero que encuadren en el espíritu de esa disposición.

Art. 7º — Dado el carácter del Bono Provisional, la inclusión de los créditos que comprende no comporta abrir juicio sobre la procedencia de su incorporación en el Bono definitivo ni elimina la posibilidad de que en este último figuren saldos ahora no considerados, todo lo cual queda sujeto a la decisión que este Ministerio adoptará una vez finalizada la labor de la Comisión Asesora.

Art. 8º — Regístrese, comuníquese y archívese.

Fdo.: ADALBERT KRIEGER VASENA
Ministro de Hacienda de la Nación

ANEXO N° 1
BANCO DE LA NACION ARGENTINA
Créditos incorporados al Bono de Saneamiento (Decreto-ley N° 13.125/57)

Concepto	Límite de reden- cuento asignado	Rede' cuento util- izado al 30-11-57	Importe que se incorpora al Bono
(En. m\$n.)			
Ministerio de Comercio e Industria	18.095.718.367,20	15.952.680.284,82	17.112.680.284,82
<i>Instituto Argentino de Pro- moción del Intercambio (en liquidación)</i>	<i>16.834.635.299,62</i>	<i>14.832.843.050,95</i>	<i>15.993.843.050,95</i>
Cta. s/n. - Comercialización y defensa producción agrícola	10.400.000.000,00	10.169.482.139,82	10.169.482.139,82
Cta. s/n. - Comercialización y defensa producción ganadera	761.906.985,54	761.906.985,54	761.906.985,54
Cta. s/n. Reserva déficit azucarero - Decreto 14.634	505.953.119,93	505.953.119,93	505.953.119,93
Cta. s/n. - Liquidación dé- ficit producción azucarera	218.615.825,18	218.615.825,18	218.615.825,18
Cta. N° 1. - Operaciones generales	960.000.000,00	—	960.000.000,00
Cta. N° 2. - Compra Unión Telefónica	318.482.000,00	292.907.121,29	292.907.121,29
Cta. N° 4. - Compra títulos Gobierno Español	200.967.000,00	152.441.437,62	152.441.437,62
Cta. N° 5. - Préstamo ro- tativo Gobierno español ..	487.375.000,00	177.904.325,38	177.904.325,38
Cta. N° 6. - Compra Empe- sas Junta Vigilancia ..	44.944.129,77	44.944.129,77	44.944.129,77
Cta. N° 8. - Gasoducto Co- modoro Rivadavia	72.319.000,00	58.794.053,09	58.794.053,09
Cta. N° 10. - Ministerio de Marina Gran Hotel Mar del Plata	2.541.673,49	2.541.673,49	2.541.673,49
Cta. N° 12. - Adquisición ra- dioemisoras	24.681.640,12	24.681.640,12	24.681.640,12
Cta. N° 13. - Adquisición ferrocarriles de capital francés	118.322.742,40	118.322.742,40	118.322.742,40
Cta. N° 14. - Dirección Agua y Energía Eléctrica	30.485.397,64	30.485.397,64	30.485.397,64
Cta. N° 16. - Compra in- mueble Ministerio de Re- laciones Exteriores	429.976,68	429.976,68	429.976,68
Cta. N° 17. - Compra in- mueble Ministerio de Jus- ticia e Instrucción Pública	283.670,25	283.670,25	283.670,25
Cta. N° 18. - Financiación adquisiciones Y.P.F.	106.581.176,58	106.581.176,58	106.581.176,58
Cta. N° 19. - Adquisición 10 escuelas fábricas	17.174.755,37	17.174.755,37	17.174.755,37
Cta. N° 20. - Adquisición fe- rocarriles de capital bri- tánico	339.275.257,33	339.275.257,33	339.275.257,33

Concepto	Límite de redescuento asignado	Redescuento utilizado al 30-11-57	Importe que se incorpora al Bono
(En m\$ n.)			
Cta. N° 21. - Ministerio de Marina - Callao 21/29 ..	2.493.904,74	2.493.904,74	2.493.904,74
Cta. N° 22. - Financiación Dirección Navegación y Puertos	37.763.000,00	11.156.128,97	11.156.128,97
Cta. N° 23. - Ministerio de Marina - Salta 456/64 ..	2.131.629,83	2.131.629,83	2.131.629,83
Cta. N° 27. - Ministerio de Marina - Luro y Entre Ríos (Mar del Plata) ..	2.820.725,31	2.820.725,31	2.820.725,31
Cta. N° 28. - Ministerio de Marina - Humberto 1º N° 550	1.719.012,77	1.719.012,77	1.719.012,77
Cta. N° 29. - Ministerio de Marina - "La Lucila" ..	866.288,45	866.288,45	866.288,45
Cta. N° 31. - Adquisición 3 buques de carga y pasajeros	59.157.875,16	59.157.875,16	59.157.875,16
Cta. N° 32. - Adquisición 4 buques tanques Y.P.F. ..	54.403.798,88	54.403.798,88	54.403.798,88
Cta. N° 33. - Ministerio de Marina - Varios inmuebles ..	9.900.259,48	9.900.259,48	9.900.259,48
Cta. N° 34. - Dirección del Gas del Estado	87.362.809,67	87.362.809,67	87.362.809,67
Cta. N° 35. - Adquisición materiales para la Provincia de Corrientes	2.500.000,00	2.322.872,64	2.322.872,64
Cta. N° 38. - Ministerio de Agricultura - Lucha contra plagas	71.238.376,25	71.238.376,25	71.238.376,25
Cta. N° 39. - Ministerio de Agricultura - Fomento Industria Lechera	2.256.593,29	2.256.593,29	2.256.593,29
Cta. N° 40. - Ministerio de Agricultura - Distribución fruta Río Negro y Neuquén	17.377.214,02	17.377.214,02	17.377.214,02
Cta. N° 41. - Fondo Compensación Tabaco	1.819.524,16	1.819.524,16	1.819.524,16
Cta. N° 42. - Ministerio de Marina - Varios inmuebles ..	4.338.800,29	4.338.800,29	4.338.800,29
Cta. N° 45. - Obras Plan 1949 - Gas del Estado ..	61.024.262,84	61.024.262,84	61.024.262,84
Ctas. Nros. 46/47. - Dirección Nacional de Migraciones	8.079.639,85	8.079.639,85	8.079.639,85
Cta. N° 48. - Anticipo Dirección General del Tabaco	1.000.000,00	928.218,91	928.218,91
Cta. N° 50. - Empréstito extraordinario 1947 Gobierno de Italia	185.344.431,93	185.344.431,93	185.344.431,93
Cta. N° 51. - Ministerio de Marina - Compra Puerto Rosales	3.026.947,85	3.026.947,85	3.026.947,85

Concepto	Límite de redescuento asignado	Redescuento utilizado al 30-11-57	Importe que se incorpora al Bono
(En m\$ns.)			
Cta. N° 53. - Financiación adquisición 26 trenes Diesel	18.508.786,36	18.508.786,36	18.508.786,36
Cta. N° 55. - Compra semilla selecta año 1953/54 .	50.000.000,00	15.616.941,69	15.616.941,69
Cta. N° 56. - Comercialización de minerales	200.000.000,00	—	200.000.000,00
Cta. N° 58. - Abastecimiento carne vacuna Capital Federal y Gran Buenos Aires	55.530.895,42	55.530.895,42	55.530.895,42
Cta. N° 59. Gobierno de Catamarca. - Adquisición semilla anís, etc.	8.000.000,00	6.591.940,34	6.591.940,34
Cta. N° 61. - Comercialización ganado ovino de la Patagonia	5.000.000,00	1.620.281,32	1.620.281,32
Cta. N° 63. - Ayuda empresas industrializadoras carne	320.000.000,00	267.754.813,48	267.754.813,48
Cta. N° 65. - Producción y utilización semilla seleccionada año 54/55	50.000.000,00	36.133.400,24	36.133.400,24
Cta. N° 66. - Ayuda empresas industrializadoras carne retribución personal ..	311.261.776,11	311.261.776,11	311.261.776,11
Cta. N° 68. - Empresas industrializadoras carne por quebrantos gastos explotación	300.000.000,00	231.392.937,37	231.392.937,37
Cta. N° 69. - Producción y utilización semilla seleccionada año 55/56	32.250.000,00	18.817.139,17	18.817.139,17
Cta. N° 70. - Compensación empresas frigoríficas diferencia precio abonado y mercado	231.760.197,49	231.760.197,49	231.760.197,49
Cta. N° 71. - Pago sobreasignación precio novillos.	25.359.199,19	25.359.199,19	25.359.199,19
<i>Distribuidora de Frutas Argentinas E. N. (Grupo DINIE)</i>	<i>8.517.394,35</i>	<i>8.517.394,35</i>	<i>8.517.394,35</i>
Distribuidora de Frutas Argentinas E. N.	8.517.394,35	8.517.394,35	8.517.394,35
<i>Dirección de Azúcar</i>	<i>1.110.571.579,27</i>	<i>1.110.571.579,27</i>	<i>1.110.571.579,27</i>
Fondo Compensación - Art. 10 Decreto N° 1287/46 - Producción Azucarera - Zafra 1951	328.039.504,53	328.039.504,53	328.039.504,53
Préstamos a ingenios - Zafra 1952 (Decreto número 8192/52)	273.577.908,45	273.577.908,45	273.577.908,45

Concepto	Límite de redescuento asignado	Rede cuento utilizado al 30-11-57	Importe que se incorpora al Bono
(En m\$u.)			
Préstamos a ingenios - Pago complementario precio caña - Zafra 1953 (Decreto Nros. 2562/54 y 6543/54)	150.000.000,00	117.901.556,83	117.901.556,83
Préstamos a ingenios - Para atender mayores costos - Zafra 1955 (Decreto número 8033/55)	500.000.000,00	390.852.609,46	390.852.609,46
<i>Administración General de Combustibles Sólidos ...</i>	<i>948.260,25</i>	<i>948.260,25</i>	<i>948.260,25</i>
Préstamos explotación combustibles sólidos (Decreto N° 102.844/41)	948.260,25	948.260,25	948.260,25
<i>Ministerio de Agricultura</i>	<i>2.795.322.528,33</i>	<i>2.036.698.314,69</i>	<i>2.341.974.301,18</i>
<i>Corporación Nacional de Olivicultura</i>	<i>2.000.000,00</i>	<i>1.086.438,48</i>	<i>1.086.438,48</i>
Corporación Nacional de Olivicultura (Decreto número 123.164/42)	2.000.000,00	1.086.438,48	1.086.438,48
<i>Junta Nacional de Granos</i>	<i>500.450.000,00</i>	<i>259.681.964,83</i>	<i>259.681.964,83</i>
Junta Nacional de Granos - Decreto N° 3509/56 - Plan de intensificación de la producción y utilización de semilla selecta para la siembra año agrícola de 1955/56	17.750.000,00	10.353.768,45	10.353.768,45
Instituto Nacional de Granos y Elevadores - Compra de aceite de algodón - Decreto N° 960/56 del Poder Ejecutivo Nacional	482.700.000,00	249.328.196,37	249.328.196,37
<i>Junta Nacional de Carnes .</i>	<i>2.293.873.538,93</i>	<i>1.775.929.911,99</i>	<i>2.081.905.897,88</i>
Instituto Nacional de Carnes - Comercialización y defensa producción ganadera	630.500.000,00	552.692.103,75	630.500.000,00
Instituto Nacional de Carnes - Anticipo a las empresas frigoríficas incluidas en el régimen del Decreto número 8111/56	103.116.247,11	103.116.247,11	103.116.247,11
Instituto Nacional de Carnes - Anticipo a las empresas frigoríficas sobre carne vacuna - Decreto número 8833/53	77.500.000,00	65.467.363,19	65.467.363,19
Instituto Nacional de Carnes - Compensación a las empresas frigoríficas - Decreto N° 7913/55	81.756.281,22	81.756.281,22	81.756.281,22

Concepto	Límite de redescuento asignado	Rede' cuenta utilizado al 30-11-57	Importe que se incorpora al Bono
(En m\$n.)			
Junta Nacional de Carnes - Art. 42 - Decreto número 8509/56	1.200.000.000,00	972.531.909,76	1.200.000.000,00
Instituto Nacional de Carnes - Anticipo a las empresas incluidas en el régimen del Decreto N° 7913/55 .	200.000.000,00	366.006,36	366.006,36
Ministerio de Comunicaciones	30.736.644,63	30.736.644,63	30.736.644,63
Teléfonos del Estado (Empresa Mixta Telefónica Argentina - Cuenta préstamo en consorcio para rescate de debenturas)	30.736.644,63	30.736.644,63	30.736.644,63
Ministerio de Guerra . Dirección General de Fabricaciones Militares - Decreto N° 19.849/44	10.000.000,00	3.084.150,21	3.084.150,21
Ministerio de Transportes	48.511.000,00	583.840,59	583.840,59
Aerolíneas Argentinas (A. L.F.A., Z.O.N.D.A. y F.A.M.A.)	47.334.000,00	381.762,07	381.762,07
Dirección General de Ferrocarriles (Administración General de Ferrocarriles del Estado)	1.177.000,00	202.078,52	202.078,52
TOTAL:			19.489.059.221,43

ANEXO N° 2
BANCO INDUSTRIAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA
Créditos incorporados al Bono de Saneamiento (Decreto-ley N° 13.125/57)

Concepto	Límite de redescuento asignado	Redescuento utilizado al 30-11-57	Importe que se incorpora al Bono
(en m\$n.)			
Ministerio de Comercio e Industria	5.196.773.516,77	4.607.419.624,92	4.768.783.736,68
<i>Instituto Argentino de Promoción del Intercambio (en liquidación)</i>	<i>5.025.322.816,58</i>	<i>4.435.968.924,73</i>	<i>4.597.333.036,49</i>
Cta. N° 1. - Compras generales	1.000.000.000,00	842.668.841,73	1.000.000.000,00
Cta. N° 2. - Compra Unión Telefónica	175.000.000,00	120.240.943,04	120.240.943,04
Cta. N° 3. - Adquisición material para la C.T.C.B.A.	70.915.995,79	70.915.995,79	70.915.995,79
Cta. N° 4. - Compra títulos Empréstito Ext. 3 1/4 % del Gobierno Español ...	201.003.000,00	152.490.439,70	152.490.439,70
Cta. N° 5. - Convenio Gobierno Español-Argentino.	362.375.000,00	148.744.575,60	148.744.575,60
Cta. N° 6. - Junta de Vigilancia - Compra Propiedad Enemiga	45.137.777,40	45.137.777,40	45.137.777,40
Cta. N° 8 - Construcción Gasoducto Comodoro Rivadavia Buenos Aires ...	71.605.000,00	57.908.525,75	57.908.525,75
Cta. N° 9. - Compra de Ferrocarriles	1.393.869.414,37	1.393.869.414,37	1.393.869.414,37
Cta. N° 10. - Compra materiales para Y.P.F. ...	138.880.736,95	138.880.736,95	138.880.736,95
Cta. N° 13. - Dirección General de Aeronáutica ...	325.000.000,00	309.023.573,83	309.023.573,83
Cta. N° 15. - Dirección General de Gas del Estado	113.787.587,95	113.787.587,95	113.787.587,95
Cta. N° 16. - Dirección General de Agua y Energía Eléctrica	61.089.000,00	30.526.985,60	30.526.985,60
Cta. N° 18. - Dirección General de Navegación y Puertos	37.763.000,00	12.994.825,58	12.994.825,58
Cta. N° 20. - Compras de buques para Y.P.F. ...	114.035.525,05	114.035.525,05	114.035.525,05
Cta. N° 21. - Compra de materiales y combustibles para ferrocarriles	203.308.856,30	203.308.856,30	203.308.856,30
Cta. N° 22. - Rescate de debentures ex E.M.T.A. ...	137.323.218,83	137.323.218,83	137.323.218,83
Cta. N° 24. - Compra buques s carga y pasajeros Convenio Argentino - Holandés	60.829.218,36	60.829.218,36	60.829.218,36
Cta. N° 26. - Compra trenes Diesel-Ganz	53.640.060,24	53.640.060,24	53.640.060,24

Concepto	Límite de redescuento asignado	Redescuento utilizado al 30-11-57	Importe que se incorpora al Bono
(En m\$ n.)			
Cta. N° 28. . Compra materiales para Teléfonos del Estado	171.717.589,56	171.717.589,56	171.717.589,56
Cta. N° 29. . Empréstito Ext. 3 3/4 % 1947 - Gobierno de Italia	153.612.000,00	127.527.350,81	127.527.350,81
Cta. N° 30. - Decreto número 18.478/49. Financiación del rescate de las acciones de capital no estatal Cías. Aeronavegación ...	92.929.835,78	92.929.835,78	92.929.835,78
Cta. N° 31. . Comercialización de minerales	41.500.000,00	37.467.046,51	41.500.000,00
<i>Dirección Nacional de Industrias del Estado (D.I.N.I.E.)</i>	<i>146.828.907,11</i>	<i>146.828.907,11</i>	<i>146.828.907,11</i>
Industria Metalúrgica y Plástica Argentina E. N. (I.M.P.A.)	89.885.024,13	89.885.024,13	89.885.024,13
Destilería de Alcohol Anhídrico E. N.	39.514.722,98	39.514.722,98	39.514.722,98
Acciones I.M.P.A. Adquiridas por cuenta del Gobierno Nacional	17.429.160,00	17.429.160,00	17.429.160,00
<i>Ingenios Azucareros (Decreto N° 6.543/54)</i>	<i>24.621.793,08</i>	<i>24.621.793,08</i>	<i>24.621.793,08</i>
Ministerio de Transportes	2.000.356.254,18	2.000.356.254,18	2.000.356.254,18
Empresa Nacional de Transportes: C.T.C.B.A. (en liquidación) con garantía Estado	1.887.012.254,18	1.887.012.254,18	1.887.012.254,18
C.T.C.B.A. (en liquidación) con garantía prendaria	113.344.000,00	113.344.000,00	113.344.000,00
Ministerio de Aeronáutica	633.750.000,00	598.047.110,15	598.047.110,15
Dirección Nacional de Fabricaciones e Investigaciones Aeronáuticas (D.L.N.F.I.A.)	633.750.000,00	598.047.110,15	598.047.110,15
Ministerio de Comunicaciones	103.023.000,00	39.834.305,08	39.834.305,08
Empresa Nacional de Telecomunicaciones - Teléfonos del Estado	103.023.000,00	39.834.305,08	39.834.305,08
Otros Deudores	70.520.574,22	64.142.137,48	64.142.137,48
Empresas telefónicas	61.781.306,07	61.781.306,07	61.781.306,07
Empresas pasteurizadoras	8.442.000,00	2.063.563,26	2.063.563,26
Empresas petroleras	297.268,15	297.268,15	297.268,15
TOTAL:			7.471.163.543,57

ANEXO N° 3
BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES

Créditos incorporados al Bono de Saneamiento (Decreto-ley N° 13.125/57)

Concepto	Límite de redescuento asignado	Redescuento utilizado al 30-11-57	Importe que se incorpora al Bono
(En m\$n.)			
Ministerio de Comercio e Industria	655.674.420,82	486.890.094,61	623.177.248,42
<i>Instituto Argentino de Promoción del Intercambio (en liquidación)</i>	<i>655.674.420,82</i>	<i>486.890.094,61</i>	<i>623.177.248,42</i>
Cuenta Importación	507.000.000,00	370.712.846,19	507.000.000,00
Cuenta Convenio Argentino-Español	72.489.000,00	39.991.827,60	39.991.827,60
Cuenta Junta de Vigilancia	38.527.994,19	38.527.994,19	38.527.994,19
Cuenta Adquisición de Locomotoras	37.657.426,63	37.657.426,63	37.657.426,63
Ministerio de Comunicaciones	15.369.664,81	15.369.664,81	15.369.664,81
Empresa Nacional de Telecomunicaciones - Teléfonos de Estado - Cuenta Rescate de Debentures	15.369.664,81	15.369.664,81	15.369.664,81
TOTAL:			638.546.913,33

Esta Memoria
se terminó de imprimir
el día 18 de noviembre de 1958
en los talleres de C.O.G.T.A.L.
Rivadavia 767 - Buenos Aires