



BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

MEMORIA ANUAL

Aprobada por el Honorable Directorio
en la sesión del 31 de marzo de 1960

VIGESIMOQUINTO EJERCICIO

1959

BUENOS AIRES

1960

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

DIRECTORIO

Presidente:

DR. EUSTAQUIO A. MÉNDEZ DELFINO

Vicepresidente:

DR. EUSEBIO CAMPOS (1)

Vicepresidente 2º:

SR. JULIO GONZÁLEZ DEL SOLAR

Directores:

DR. SALVADOR BECCIÚ — DR. JULIÁN F. FREAZA
SR. DOUGLAS NORMAN — DR. JORGE A. ROBIROSA

Secretario del H. Directorio:

SR. ENRIQUE J. T. PUJOL

Gerente General Interino:

SR. RAÚL S. PARDAL

(1) A cargo de la Presidencia desde el 3/8/59 hasta el 28/1/60. El 1/2/60 asumió el cargo el Dr. Eustaquio A. Méndez Delfino.

NOTA: Hasta el 31/7/59 ocuparon la Presidencia y Vicepresidencia del Banco los señores José Mazar Barnett y Tomás J. López Ayala, respectivamente. La Vicepresidencia 2da. fue ejercida hasta el 26/8/59 por el Dr. Eusebio Campos y hasta la misma fecha actuaron como Directores los señores José María Rivera y Pedro García Oliver. Los Directores José Censabella y Mario Martínez Casas lo hicieron hasta el 13/5/59 y 31/7/59, respectivamente. Hasta el 31/7/59 fue Gerente General el Sr. Américo Ditaranto.

CONTENIDO

Pág. N°

NOTA INTRODUCTORIA	1
CAPITULO I.—DESARROLLO GENERAL DEL PROCESO DE ESTABILIZACION	3
1—De la crisis al restablecimiento	
2—Significación del Plan y necesidad de la estabilización monetaria	
3—La política de crédito, base de la estabilización monetaria	
4—La reducción del déficit fiscal	
5—El retroceso de las presiones inflacionistas	
6—El programa monetario para 1960, y la futura política de estabilización	
CAPITULO II.—ANALISIS DE LA SITUACION MONETARIA EN 1959 ..	14
1—Las condiciones de liquidez	
2—Producción y precios	
3—El balance de pagos	
CAPITULO III. — LA REGULACION MONETARIA POR EL BANCO CENTRAL	33
1—Los medios de la política monetaria	
2—Operaciones de crédito y regulación del crédito bancario	
3—Operaciones de mercado abierto y supervisión del mercado de valores	
4—Operaciones de cambio y política cambiaria	
CAPITULO IV.—OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO	51
1—Acuerdos comerciales y financieros con el exterior	
2—Supervisión de bancos	
3—El Banco como agente financiero del Gobierno	
4—Inspecciones de cambio	
5—Aspectos administrativos	
6—Cuentas patrimoniales y resultados del ejercicio	
APENDICE ESTADISTICO	76

INDICE DE CUADROS

Operaciones de crédito bancario	9
Pasivo monetario de los bancos	16
Situación monetaria	17
Radicaciones de capitales privados	25
Resumen del balance de pagos 1959	28
Operaciones celebradas con diversos organismos internacionales	30
Efectivo mínimo	36
Transacciones realizadas en los tres mercados de valores del país	41
Absorción neta total de valores públicos e hipotecarios durante el año 1959	43
Activo y Pasivo del Banco Central en dinero extranjero	47
Obligaciones de vender cambio extranjero a cargo del Banco Central	48
Crédito externo para la estabilización monetaria	48
Amortización de deudas con la zona multilateral y Japón	52
Evolución de las cuentas de los convenios con países sudamericanos	55
Amortizaciones de valores de la deuda pública	62
Circulación de valores públicos nacionales	62
Saldos en divisas reintegrados por agentes pagadores del exterior	64
Pago de títulos amortizados y cupones vencidos de la deuda pública externa	64
Bonos Hipotecarios del Banco Central	65
Existencia de valores mobiliarios	67
Billetes y monedas fuera del Banco Central	69
Reservas, Provisiones y Fondos de Amortización	71
Capital y Reservas	71
Balance General del Banco Central de la República Argentina	72
Cuenta de Ganancias y Pérdidas	74
Situación monetaria trimestral	78
Tenencias de liquidez primaria y secundaria por el sector privado	79
Tenencias de liquidez secundaria en el sector privado	80
Velocidad de circulación	81
Velocidad de rotación de los depósitos corrientes de particulares	82
Tasas de interés para «cauciones bursátiles»	82
Índices mensuales de precios mayoristas de la Capital Federal	83
Operaciones del Banco Central	84
Cotización del dólar en el mercado único	86
Compras y ventas de cambio efectuadas por el Banco Central en el mercado único	87
Compras de cambio realizadas durante 1959 por las instituciones autorizadas en el mercado único	88
Ventas de cambio realizadas durante 1959 por las instituciones autorizadas en el mercado único	88
Cuentas corrientes y de capital y tablas complementarias del balance de pagos	89/94
Destino de los fondos provenientes de la colocación de valores públicos e hipotecarios en los últimos diez años	95
Colocaciones autorizadas de sociedades anónimas industriales, comerciales y financieras	95
Monto de las colocaciones totales aprobadas	96

NOTA INTRODUCTORIA

Coinciden en el año 1959 dos hechos de particular significación para la vida institucional de este Banco. Por una parte, el cuadro monetario dentro del cual le ha tocado actuar como institución emisora y rectora del sistema bancario experimenta cambios importantes, a raíz de las medidas monetarias, cambiarias y de política fiscal que constituyen la esencia del Plan de Estabilización adoptado por el Gobierno en diciembre de 1958. Esos acontecimientos encuentran al Banco Central plenamente dotado de los elementos de acción que le acuerda la reforma de su Ley Orgánica, de fines de 1957, y en posición de desarrollar con amplitud una política coherente dentro de los objetivos fundamentales del Plan de Estabilización.

Por otra parte, concurre en tal sentido otro cambio institucional no menos importante. La reforma cambiaria promulgada en diciembre de 1958, que puso fin al sistema de los permisos de cambio, significó para el Banco Central la terminación de las funciones de control de cambios que tuvo a cargo desde 1941 y el retorno a su misión específica como órgano de formulación y conducción superior de la política monetaria. Con ello el Banco Central pudo abandonar aquella función adventicia, a la cual hubo de dedicar en el pasado una parte creciente de su actividad.

En correspondencia con tan importantes hechos, esta Memoria se especializa más que las anteriores en los fenómenos y problemas de índole monetaria. Se analiza en ella tanto el proceso monetario durante 1959 como las medidas tomadas por las autoridades para ajustar la acción del sistema a la obtención de las metas contenidas en el Plan de Estabilización y Desarrollo anunciado por las autoridades en diciembre de 1958. Tales hechos y medidas de orden monetario sirven de marco para examinar las variaciones de los precios, el grado de utilización de los factores productivos del país y los resultados y tendencias de nuestras cuentas internacionales.

CAPITULO I

DESARROLLO GENERAL DEL PROCESO DE ESTABILIZACION

1. DE LA CRISIS AL RESTABLECIMIENTO

A fines de 1958 la Argentina se encontraba en una crítica situación financiera. La actividad de las autoridades monetarias durante 1959 tuvo por objetivo principal poner orden en los asuntos financieros internos a fin de que el crecimiento económico futuro del país pudiera apoyarse sobre bases firmes. El Plan de Estabilización puesto en marcha al comenzar 1959 sirvió de cauce general para la acción realizada en ese sentido. A la fecha de esta Memoria resulta evidente que se ha avanzado mucho en la consecución de las metas fundamentales.

Durante los meses finales de 1958 se produjo una fuerte aceleración en el aumento del crédito bancario, de los medios de pago y del costo de la vida. En el curso de todo ese año las reservas oficiales de oro y cambio extranjero disminuyeron constantemente. El nivel general de la producción, luego de haber llegado a un máximo en el tercer trimestre, tendía a declinar. En los primeros meses de 1959 continuaron las tendencias imperantes al finalizar 1958.

Pero al terminar 1959 la situación difiere ya ampliamente de la de fines de 1958. Aunque los aumentos de precios continúan, la tasa media de aumento ha disminuido intensamente durante la segunda mitad del año. En este período se produjo también una rápida acumulación de reservas cambiarias. En cuanto al proceso de producción, uno de los efectos característicos de todo esfuerzo de estabilización es paralizar los planes basados en distorsiones de precios y expectaciones inflacionistas, y su reemplazo por otros planes económicamente sanos basados sobre relaciones normales de mercado. Hasta tanto éstos puedan dar sus frutos y entren en pleno funcionamiento las nuevas inversiones en instalaciones y equipos, el volumen general de producción desciende transitoriamente. Así ocurrió durante varios meses de 1959. Sin embargo, los datos disponibles y las informaciones sobre la situación

del mercado sugieren que en el trimestre final del año la actividad de producción tendía a recuperarse.

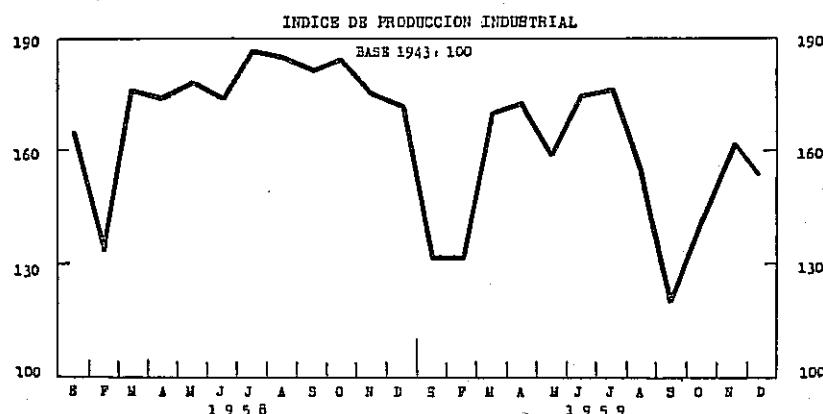
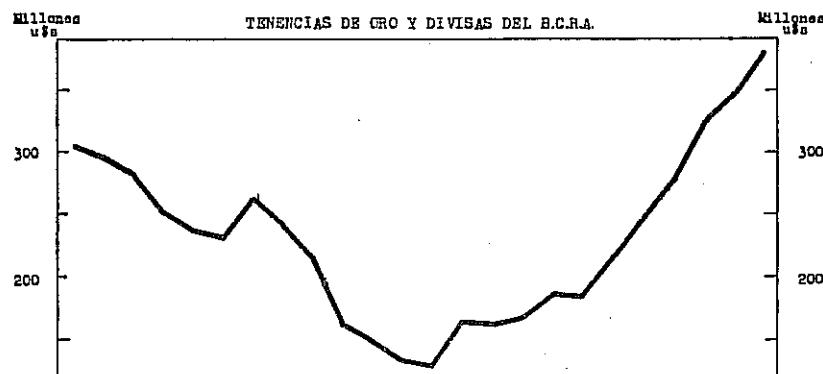
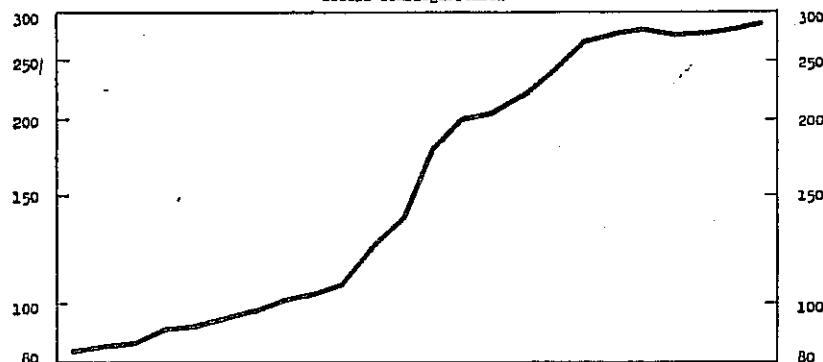
2. SIGNIFICACION DEL PLAN Y NECESIDAD DE LA ESTABILIZACION

El programa de estabilización incluía, como es sabido, un vasto sistema de medidas de gobierno. Algunas se vinculaban con el curso inmediato de los acontecimientos económicos; otras alcanzaban a importantes aspectos de la organización económica del país. Una parte de las reformas se dirigió a reconstituir el sistema de precios. El paso decisivo en esta dirección fue la reforma cambiaria, que eliminó el tipo oficial y los permisos de cambio. Quedaron abolidos todos los controles de precios, con excepción de los relativos a alquileres y tasas de interés. Suprimiéronse subsidios y se readjustaron las tarifas de los servicios públicos. Después de muchos años de interferencias autoritarias en los procesos de mercado, la economía del país se basa nuevamente sobre relaciones de precios significativos.

La reconstrucción del sistema de precios crea el marco institucional apropiado para la estabilización del nivel de precios. Este resultado presupone la regulación de la oferta monetaria, y para ello el programa de estabilización contempla la reducción progresiva del déficit fiscal y una política de crédito antiinflacionista. Asimismo, se trata de atenuar los factores de inflación de costos en la medida que éstos pueden mitigarse por obra de una política económica adecuada. El programa supone pues una amplia coordinación de la política de presupuesto, la política bancaria y la de salarios. Implica coherencia en los fines y una suerte de equilibrio entre las diversas formas de acción del Estado sobre el valor del dinero.

Debe notarse, además, que el esfuerzo por acabar con la inflación responde en nuestro país a diversas consideraciones, todas ellas decisivas. La inflación interna ha sido una de las causas mayores de desequilibrio en el balance de pagos del país durante la última década. El programa de estabilización, bajo este aspecto, se vincula con el ajuste del balance de pagos. La política del Plan consiste en que el equilibrio de las cuentas internacionales argentinas ha de sobrevenir por una combinación de un tipo de cambio realista y el saneamiento de la situación financiera interna. El mercado único de cambios —una de las más importantes reformas del Plan de Estabilización— con sus tasas regidas libremente por las relaciones de oferta y demanda, suministra una base flexible

PRECIOS MAYORISTAS
BASE 1950: 100
Escala semilogarítmica



para el ajuste a corto plazo. Pero, en última instancia, el equilibrio en las transacciones internacionales no puede mantenerse sin el equilibrio monetario interno.

Además de su relación con las dificultades de balance de pagos existentes al iniciarse el Plan, la necesidad de la estabilización monetaria obedece a otros motivos de más vasto alcance. Las dificultades de crecimiento que ha tenido el país durante la última década se originan, en parte, en la financiación inflacionista de las inversiones. Un nivel de precios creciente con rapidez cada vez mayor, y las distorsiones en los precios relativos que resultaron de aquella política, produjeron una configuración de las inversiones altamente desfavorable para un crecimiento vigoroso y equilibrado. De acuerdo con la experiencia de nuestro país, cabe esperar que la estabilización monetaria contribuya a superar la crisis de crecimiento que afecta su economía.

Por otra parte, los métodos inflacionistas de promover el desarrollo van unidos a un costo social singularmente alto. Cuando el valor del dinero cambia, los distintos precios y retribuciones no varían generalmente con la misma rapidez y amplitud. La riqueza de algunos grupos sociales crece así a expensas del resto de la comunidad. Alterando de tal modo las relaciones patrimoniales, sin correspondencia con el trabajo ni el genuino espíritu de empresa, la inflación lleva a unos la abundancia y a otros la estrechez y el desaliento.

3. LA POLITICA DE CREDITO, BASE DE LA ESTABILIZACION MONETARIA

La expansión monetaria de los últimos meses de 1958 hizo que en los comienzos de 1959, al tiempo de producirse la unificación de los mercados cambiarios y la consiguiente devaluación del peso, el mercado monetario se hallase en excepcionales condiciones de liquidez. Esta circunstancia hacía más necesario aún disponer de medidas compensatorias para evitar que los efectos de la depreciación sobre el mercado monetario resultasen exageradas. Se explica así la naturaleza de las medidas de política monetaria adoptados por el Gobierno y por el Banco Central en los primeros meses de 1959.

Por un lado, los recargos de importación, aparte de las consideraciones de orden aduanero y de protección industrial, estaban dirigidos a morigerar el efecto, sobre el nuevo mercado cambiario totalmente libre y fluctuante, de la súbita terminación de casi 30 años de controles cuantitativos a la importación a la par que ser-

vían para proveer al Gobierno de recursos no inflacionarios para cubrir parte de su déficit fiscal. Por otro lado, las retenciones a la exportación tenían tanto el propósito de prevenir una posible caída en los precios externos de nuestros productos como la de evitar un aumento exagerado en la liquidez del sector exportador, ya que servirían para desplazar hacia el sector oficial una buena parte del beneficio que les acarrearía la devaluación. Además, por medio de los depósitos previos de importación se procuraba esterilizar una buena parte de la liquidez del sector privado y atenuar también el posible aumento de la demanda de importaciones.

Paralelamente con la aplicación de estas medidas el Banco Central siguió en los primeros tiempos la política de no impedir que el peso tomase su propio nivel en el mercado cambiario. Pero la retracción de la oferta de divisas hizo que en el primer trimestre el Banco actuase como vendedor. La activa demanda que existió en el mercado en esos meses parecería que se debió a que aún prevalecía una importante salida de capitales que se notó desde meses atrás, más que a un aumento de la demanda de importaciones.

En el segundo trimestre del año la liquidez excesiva podría haberse absorbido en buena parte por el aumento de precios. Pero sobrevino la huelga bancaria, lo que hizo que las disposiciones del Banco Central sobre efectivo mínimo de los bancos fuesen menos estrictas en punto a restricción del crédito bancario. Y al normalizarse la situación y recogerse los fondos con que anormalmente había contado el mercado fue necesario suspender la aplicación de los depósitos previos, y devolver a los bancos fondos prestables que permanecían esterilizados de tiempo atrás, con lo cual se restituyeron al mercado y al sistema bancario algunos recursos.

Coincidieron estas medidas con un cambio en la tónica del mercado cambiario. La oferta, que permanecía retraída desde el comienzo del año, se hizo más activa y sobre pasó la demanda. El peso se valorizó y desde mediados de año el Banco Central actuó como comprador neto de divisas, lo cual añadió nuevos fondos al mercado.

Otro problema que debió afrontar la política financiera durante este período tuvo concernencia directa con el volumen de la emisión monetaria. Si bien el programa monetario para el año 1959 comprendía una menor expansión de crédito del Banco Central hacia los bancos y para financiar el déficit del presupuesto, otros factores influyeron para que en todo el curso del año la emisión monetaria creciese en medida sustancial. En efecto, todos los

diversos factores de emisión que resultan de circunstancias exógenas a la política de banca central *en sí*, operaron definitivamente en dirección expansionista. El Banco Central tuvo que dar cumplimiento a los seguros de cambio y a otras obligaciones contraídas bajo la vigencia del sistema de cambios anterior, lo que originó una expansión monetaria de unos 12 mil millones de pesos. Además, la evolución favorable en las cuentas del balance de pagos, dada la estabilización del tipo de cambio en el segundo semestre, trajo consigo nuevas emisiones. Por otro lado, no obstante los progresos realizados en el sentido de reducir el déficit fiscal, los adelantos del Banco Central al Gobierno tuvieron que aumentar durante el año en 9.523,8 millones. Gran parte de tales adelantos está respaldada por préstamos exteriores en divisas obtenidos por el Banco Central dentro del programa de estabilización.

Ante esta constelación de fuerzas el Banco debió regular cuidadosamente los otros factores de emisión o absorción que constituyen, por su naturaleza misma, las variables instrumentales de la política financiera. Desde luego, era preciso seguir una línea restrictiva en materia de crédito del Banco Central a los bancos. La creación de recursos monetarios provenientes de los factores externos y del déficit fiscal elevaba continuamente, a través del aumento de los depósitos, la liquidez de los bancos comerciales, y, por tanto, su capacidad para expandir el crédito. Debía pues evitarse, en lo posible, todo aumento de liquidez, por medio de redescuentos o adelantos al sistema bancario, sin por ello dejar de atender las necesidades estacionales de crédito de algunas zonas del país. Con este criterio se orientó la política crediticia. Resultó de tal manera que el saldo total del crédito facilitado por el Banco Central a los otros bancos, al 31 de diciembre de 1959, sólo excedía en unos 2.330 millones de pesos al de igual fecha del año inmediato anterior. Por otra parte, el Banco Central estimó necesario mantener a altos niveles los porcentajes de efectivo mínimo de los bancos privados, con lo cual se logró que el aumento de depósitos en los bancos, originado tanto en la financiación fiscal como en las operaciones cambiarias, no se emplease en toda su amplitud para aumentar en forma inconveniente la liquidez monetaria del mercado.

La limitación del redescuento a los bancos no significó debilitar la posición financiera del sector privado con relación al público, sino que los bancos atendieran sus operaciones de préstamo fundamentalmente sobre la base de los depósitos de la población, y no mediante crédito del Banco Central. En efecto, según se aprecia en el cuadro, el monto de la financiación neta del sector privado

por el sistema bancario en conjunto durante 1959 fue mayor en 2.433,5 millones con respecto a 1958, mientras que la financiación de la actividad del Gobierno por el sistema bancario se redujo en 14.729,4 millones de pesos.

OPERACIONES DE CREDITO BANCARIO

	1958	1959	Diferencia (1959-1958)
(millones de m\$n.)			
I—Préstamos del sistema bancario al público	25.958,3	22.930,5	— 3.027,8
II—Inversiones del sistema bancario en valores privados	— 50,9	— 238,6	— 187,7
III—Depósitos de poca movilidad (ahorro, plazo fijo y otros del público en el sistema bancario)	10.372,6	4.723,6	— 5.649,0
TOTAL (I + II — III)	15.534,8	17.968,3	2.433,5
IV—Préstamos del sistema bancario al Gobierno Nacional	4.095,2	10.809,3	6.714,1
V—Inversiones del sistema bancario en valores del Gobierno Nacional	21.433,1	— 10,4	— 21.443,5
TOTAL (IV + V)	25.528,3	10.798,9	— 14.729,4

Si bien, como hemos señalado, el Banco siguió una política limitativa de la expansión de crédito, lo hizo de modo que permitió al sistema monetario adaptar el volumen del circulante a las necesidades impuestas al mercado por el nuevo nivel de precios y producción. Se juzgó que una restricción crediticia más energética habría significado una presión intolerable en el mercado del dinero, dada la fuerte necesidad adicional de recursos derivada de la reforma cambiaria y de sus repercusiones ulteriores. La marcha de la producción industrial durante el año parece justificar que no se haya ido más lejos en la astringencia financiera. Con todo, aún dentro de los límites señalados por la prudencia, se logró que la tasa de aumento del pasivo monetario del Banco Central en 1959 no excediera la del año anterior (41 %); y que la del volumen de dinero en manos del público fuera algo más baja que la de 1958, no obstante la recrudescencia de los factores expansivos.

4. LA REDUCCION DEL DEFICIT FISCAL

Un objetivo fundamental del Plan de Estabilización para 1959

fue eliminar la financiación inflacionista del déficit fiscal, que en años anteriores había sido un importante factor expansivo de los medios de pago. Si bien, como ya se ha mencionado, el déficit fiscal continuó siendo importante en 1959, realizáronse durante este año progresos significativos en orden a su reducción. La parte de los gastos de la Nación cubiertos mediante recursos de crédito disminuyó de cerca de la mitad en 1958 a menos de un cuarto en 1959. No obstante que el nivel de precios aumentó más del 100 % durante el año, los gastos del Gobierno Nacional crecieron 41 %. Los ingresos corrientes, por el contrario, se duplicaron. La fuente mayor de expansión de los recursos han sido las retenciones y recargos creados por el Plan de Estabilización, que produjeron en total \$ 20.567,0 millones. Hubo, por otra parte, un cambio considerable en la naturaleza de los métodos de financiación del déficit. Según se ha indicado en el párrafo anterior y se considerará con mayor detalle en el capítulo III, una parte sustancial del déficit se cubrió sobre la base de créditos externos para fines de estabilización monetaria.

5. EL RETROCESO DE LAS PRESIONES INFLACIONISTAS

El proceso inflacionario que existía al entrar en vigencia el Plan de Estabilización correspondía esencialmente al tipo de inflación de costos, dado que los aumentos de precios venían acompañados por cierta tendencia a la reducción en los niveles de producción y de empleo. Será útil, pues, que examinemos sucintamente la marcha de los factores de inflación de costos durante el año 1959, y la influencia que sobre ellos tuvo el desarrollo de la política financiera que acabamos de describir. Consideraremos solamente los factores primarios de aumento en los costos de producción. Los aumentos en las tarifas de transporte y otras variaciones semejantes, que a su vez reflejan cambios en los costos de producción, no pueden considerarse con propiedad factores independientes de inflación de costos.

Resulta claro que, por comparación con el primer semestre del año y con años anteriores, los factores de inflación de costos se atenuaron en medida sustancial durante el segundo semestre. La relativa estabilización de las tasas de salarios ha desempeñado en ésto un papel de obvia importancia. En la segunda mitad del año los aumentos de los salarios industriales estipulados en los convenios fueron apreciablemente menores que en el primer semestre. En los doce meses del año, por otra parte, el aumento medio

total no excedió de un 30 % para el conjunto de la industria, a pesar de haberse duplicado en igual período el índice del costo de la vida.

El otro punto fundamental dentro del cuadro de los factores de inflación de costos ha sido la estabilización del tipo de cambio. Durante la primera mitad del año, especialmente en el segundo trimestre, la cotización media mensual del cambio extranjero en el mercado único aumentó cerca de 40 %. En los meses siguientes, por el contrario, la cotización media mensual permaneció aproximadamente constante a un nivel considerablemente inferior al máximo registrado en junio.

Los precios de importación, medidos en unidades monetarias de origen, tuvieron durante el año un alza pequeña en promedio que no altera esencialmente el cuadro de relativa estabilidad que presentan los factores de inflación de costos durante el segundo semestre. En efecto, el ritmo de aumento del índice de precios internos de artículos importados experimenta una atenuación sustancial durante ese período.

En este proceso de estabilización la política financiera desarrollada en 1959 ha sido de primordial importancia. Esto es enteramente obvio por lo que respecta al tipo de cambio, cuya estabilización no habría sido posible de no haberse dado pasos decisivos hacia la corrección del desorden financiero imperante en el país. Debe subrayarse, al respecto, que la estabilización del tipo de cambio no fue resultado de ventas de divisas por el Banco Central, como en otras oportunidades. Por el contrario, el Banco Central compró divisas en cantidades muy superiores a sus ventas; el monto total de las compras durante el año fue, efectivamente, de 200,8 millones de dólares, mientras que el de las ventas no excedió de 10,0 millones. Durante el período de estabilización del tipo de cambio, es decir, en el segundo semestre, las compras netas del Banco Central en el mercado de divisas llegaron a 160,5 millones de dólares. La estabilización del valor externo del dinero no se hizo, pues, a costa de las reservas en divisas, sino que fue acompañada por una rápida recuperación de la posición cambiaria del país.

La influencia estabilizadora de la política crediticia también se dejó sentir sobre las tasas de salarios estipuladas en los convenios. Además de las restricciones indirectas a la expansión crediticia, se estableció específicamente que los bancos no debían financiar en forma alguna aumentos masivos de salarios. Por otra parte la política del Gobierno ha sido dejar que las tasas de retri-

bución se fijen por libre acuerdo entre empleados y empleadores, sin interferencias de la autoridad estatal. Pues bien, la restricción del crédito bancario influyó en el espíritu con que se llevaron a cabo las negociaciones colectivas en 1959, tanto por sus efectos directos sobre las posibilidades de financiación, como por sus efectos indirectos sobre la capacidad del mercado para absorber la producción a precios más altos que los corrientes. Estas circunstancias redujeron la posibilidad de trasladar íntegramente los aumentos de salarios a los precios.

6. EL PROGRAMA MONETARIO PARA 1960, Y LA FUTURA POLÍTICA DE ESTABILIZACIÓN

Aunque los primeros éxitos del Plan de Estabilización se lograron ya durante 1959, según se ha visto, es indudable que aún queda bastante por hacer para la realización plena de su finalidad principal. Si bien las tasas de aumento mensual en el costo de la vida que se registraron en los últimos meses de 1959 y principios de 1960 son considerablemente más bajas que las que se observaron en los primeros meses de aquel año, se nota aún la subsistencia de elementos de inflación que pueden provocar nuevas alzas. Esto entraña en sí un verdadero peligro y puede alargar innecesariamente el proceso hacia la estabilización. Además, las expectaciones inflacionistas pueden regenerarse, con la honda perturbación de la vida económica que ellas traen consigo, y se perderían así rápidamente los frutos logrados con sacrificio durante los meses anteriores.

La política de estabilización deberá proseguir con firmeza. Así lo han manifestado claramente las autoridades del país. La política definida en el programa monetario que se está aplicando para 1960 se rige sustancialmente por los mismos principios que la de 1959. Dentro de este marco la limitación al uso del crédito bancario por parte del sector público constituye un punto fundamental, y la energía con que se continúe afrontando el problema de reducir el déficit y de financiar las inversiones estatales con los ahorros del mercado tendrá importancia decisiva en el pronto logro de la estabilización. La estabilidad del mercado cambiario a partir de la segunda mitad de 1959 y el equilibrio logrado en las cuentas exteriores, junto con la obtención por el Banco Central de considerables recursos externos para fortalecer sus reservas de divisas, facilitarán la conducción ordenada del programa trazado para 1960.

A medida que se vayan solucionando los problemas inmediatos y eliminando las presiones inflatorias de corto plazo, habrá que prestar cada vez mayor atención a los problemas financieros de largo plazo y a los fenómenos que contribuyen a dar un sesgo inflacionista al nivel de precios. El Plan de Estabilización reconoció desde el principio la importancia de un sistema de precios organizado. Pero el eficaz funcionamiento del sistema de precios requiere condiciones de activa competencia en los distintos mercados de capitales, de productos y de servicios. Asegurar tales condiciones, destruyendo las formas de restricción subsistentes y las interferencias con el mecanismo de los tipos de cambio, de interés y de los precios, debe constituir pues una meta fundamental.

Será necesario desplegar una acción permanente para mejorar las condiciones institucionales de los mercados, la movilidad de capital y de los demás factores de producción y la eficiencia en los canales de distribución de los ahorros, productos y servicios. La política de inversiones, asimismo, deberá continuar orientada a lograr el mayor grado posible de estímulo a la creación de ahorro y una alta flexibilidad en la oferta de bienes, de modo que ésta pueda responder adecuadamente al crecimiento y evolución de la demanda.

CAPITULO II

ANALISIS DE LA SITUACION MONETARIA EN 1959

1. LAS CONDICIONES DE LIQUIDEZ

1. *Panorama general de los factores monetarios.*

En este capítulo corresponde analizar con algún detalle las causas y efectos de la expansión monetaria ocurrida en 1959, que fue casi tan intensa como la de 1958. Si se tiene en cuenta que en el curso del año el ajuste alcista de precios sobrepasó del cien por ciento, el aumento de los medios monetarios de la comunidad no resulta desproporcionado.

Es asimismo importante puntualizar algunas diferencias básicas en el comportamiento de los factores que provocaron la expansión monetaria en 1959, y en años anteriores. En 1959 la expansión se produjo dentro del marco de una política cuyo claro designio fue el de terminar con la financiación bancaria como fácil recurso para cubrir déficits presupuestales de gran magnitud. El Gobierno Nacional obtuvo cantidades menores de crédito bancario que en 1958 y se empeñó y tuvo éxito en absorber mayores recursos del sector privado para hacer frente a sus gastos. En segundo lugar, a diferencia de años anteriores, el sector externo dejó de ser factor de absorción monetaria, ya que tanto por obra del equilibrio logrado en las cuentas internacionales como por virtud del respaldo obtenido por medio de los Créditos de Estabilización, buena parte de la expansión monetaria del Banco Central durante el año se originó en un aumento correlativo de sus activos en divisas.

El comportamiento del sistema bancario en el proceso de expansión monetaria en 1959 es, también, muy distinto del de años anteriores. Aparte de que los altos porcentajes de efectivo mínimo impuestos a partir de enero de 1959 restringieron en forma sustancial la capacidad de los bancos comerciales para expandir sus préstamos, el Banco Central descontinuó la práctica de proveer de nuevos fondos prestables a instituciones tales como el Banco Hipotecario Nacional, el Banco Industrial y los bancos hipoteca-

rios provinciales o mixtos y fue restrictivo en punto a provisión de adelantos a bancos comerciales. Esta tendencia en la política de crédito del Banco Central hacia el sistema bancario contribuyó a reforzar la clara orientación de la nueva estructura bancaria vigente desde la reforma de 1957 en el sentido de considerar a los depósitos —o al mercado de capitales en el caso de instituciones que operen a plazos intermedios y largos— como la fuente básica de sus propios fondos prestables.

El sector privado y el sector público lograron durante el año ajustar su conducta financiera a las nuevas prácticas y hechos que presentó el mercado monetario. El sector privado procuró contrarrestar la reducción que experimentaba la tasa de aumento anual de su liquidez —reducción que se tornó más sensible en virtud de las alzas de precios— aumentando la intensidad en el uso de sus disponibilidades monetarias, esto es, por vía de la velocidad de circulación. Y el sector público se vio precisado a emplear nuevos instrumentos de transferencia de fondos desde el sector privado para compensar la merma de los recursos que podía obtener directamente del sistema bancario. Al aumento en las tarifas de servicios y a la reducción de gastos se sumó el esfuerzo para ofrecer en venta al sector privado Letras de Tesorería, y para trabajar con saldos de efectivo de menor magnitud, a la par que se atrasó el ritmo de los pagos del Gobierno a proveedores locales, con lo cual vino a constreñirse más aún la liquidez real del sector privado.

2. *La cantidad de dinero.*

En el cuadro pueden apreciarse las variaciones absolutas y porcentuales de la cantidad de dinero en 1959, así como de los elementos que la componen. Aunque en la evolución mensual de la situación monetaria durante 1959 han influido fuertemente las perturbaciones provocadas por la huelga del personal bancario, cabe señalar que en el primer semestre la cantidad de dinero en manos del público aumentó cerca de 24 %, mientras que en el segundo semestre sólo un 14 %. El aumento del segundo semestre estuvo casi totalmente concentrado en los tres meses finales del año, en correspondencia con el aumento estacional de la demanda de dinero.

Tal como se ha indicado, el aumento de los medios de pago durante 1959 obedeció a diversas causas. Los factores de expansión más importantes fueron las operaciones de cambio, los préstamos del sistema bancario a particulares y los adelantos al Go-

PASIVO MONETARIO DE LOS BANCOS

C o n c e p t o s	Variaciones anuales			
	1 9 5 8		1 9 5 9	
	Millones de m\$N.	%	Millones de m\$N.	%
1. Medios de pago de particulares	31.245,7	46,2	43.332,8	43,8
Depósitos en cuentas corrientes	12.778,3	49,6	19.193,4	49,8
Billetes y monedas	18.467,4	44,2	24.139,4	40,0
2. Depósitos oficiales	4.771,5	25,2	6.924,6	29,2
Gobierno Nacional	— 371,7	— 11,6	— 1.007,5	— 35,7
Otros gob. y repart. oficiales ..	5.143,2	32,7	7.932,1	38,0
3. TOTAL	36.017,2	41,6	50.257,4	41,0

bierno Nacional. Estas tres fuentes constituyeron en conjunto un 95 % del aporte total de los factores de expansión en 1959.

Mientras en 1958, a causa de la evolución desfavorable del balance de pagos, el sector externo se comportó como factor de absorción monetaria, durante 1959 las operaciones de cambio tuvieron el primer lugar entre los factores de expansión. La suma de los items "oro y divisas" y "diferencias de cambio" alcanza por sí sola a la mitad del aporte total de los factores de expansión al stock de dinero. La variación de "oro y divisas" refleja el aumento de los activos exteriores del sistema bancario, especialmente del Banco Central, combinado con su apreciación en dinero interno. Las pérdidas de cambio surgieron principalmente de dos tipos de operaciones: el pago de importaciones con seguros de cambio y la amortización de deudas con el extranjero contabilizadas en el balance de esta Institución al tipo de \$ 18 por dólar.

El aumento del crédito acordado por el sistema bancario a empresas y personas particulares significó en 1959 aproximadamente un tercio de la contribución total de los factores de expansión. A pesar de su importancia, ese aumento fue más de 3.215,5 millones de pesos inferior al de 1958. Sin embargo, el aumento de los depósitos de poca movilidad, que operan como factor de absorción y corresponden únicamente al sector privado, también se redujo en 1959 con respecto al año anterior. Por ello la contribución neta del crédito bancario al sector privado, como factor de expansión monetaria, excedió en 2.433,5 millones la de 1958, según se mencionó ya en el capítulo primero.

S I T U A C I O N M O N E T A R I A

(Variaciones en millones de m\$ n.)

C o n c e p t o s	1958	1959
FACTORES DE CREACIÓN		
<i>Operaciones de cambio</i>		
Oro y divisas	48.818,3	66.618,3
Diferencias de cambio — Dec. N° 11.916/58	— 3.914,6	31.540,2
Diferencias de cambio — Dec. N° 13.125/57	— 4.886,6	13.958,6
	972,0	17.286,4
<i>Financiación de gastos públicos</i>	26.825,5	12.386,2
Aportes a organismos internacionales	0,1	3.098,9
Préstamos y adelantos al Gobierno Nacional	4.095,2	10.809,3
Préstamos y adelantos a otros gobiernos y reparticiones oficiales	658,8	— 1.709,6
Inversiones en valores del Gobierno Nacional	21.433,1	— 10,4
Inversiones en valores de otros gobiernos y reparticiones oficiales	638,3	198,0
<i>Financiación del sector privado</i>	25.907,4	22.691,9
Préstamos al sector privado	25.958,3	22.930,5
Inversiones en papeles privados	— 50,9	— 238,6
FACTORES DE ABSORCIÓN	12.801,1	16.360,9
Depósitos de poca movilidad	10.372,6	4.723,6
Bonos Hipotecarios B.C.R.A.	— 173,9	— 126,1
Patrimonio neto	1.155,0	3.890,6
Cuentas varías	1.447,5	3.225,1
Organismos internacionales	— 0,1	5.767,0
Diferencia de cambio (Revaluación cuenta N° 1-F.M.I.)	—	5.330,9
DEPÓSITOS OFICIALES	4.771,5	6.924,6
Gobierno Nacional	— 371,7	— 1.007,5
Otros gobiernos y reparticiones oficiales	5.143,2	7.932,1
MEDIOS DE PAGO DE PARTICULARES	31.245,7	43.332,8
Billetes y monedas	18.467,4	24.139,4
Depósitos en cuenta corriente	12.778,3	19.193,4

Los adelantos al Gobierno Nacional durante 1959 contribuyeron en algo menos de la sexta parte al valor total de los factores de expansión. Durante 1958, por el contrario, la financiación del déficit del presupuesto nacional significó más de la mitad de la creación de dinero. Ciento es que el monto de los adelantos al Gobierno Nacional resultó superior en 1959; pero hay que tener en cuenta que en 1958 una parte sustancial del déficit se cubrió mediante colocación de títulos del crédito público en el sistema bancario, mientras que en 1959 los bancos redujeron sus tenen-

cias de valores nacionales. Sumando los adelantos con las inversiones en títulos, la financiación bancaria de la actividad del Gobierno Nacional se redujo de 25,4 mil millones de pesos en 1958 a 10,8 mil millones en 1959. Hubo, además, un cambio importante en el carácter de los adelantos. Para el análisis de este aspecto véase el capítulo tercero, sección II.

3. Liquidez secundaria.

En el concepto de liquidez se puede hacer una distinción entre la liquidez primaria, constituida por el circulante y las cuentas corrientes, y la liquidez secundaria. La característica de esta última es que puede ser rápidamente convertida en liquidez primaria a una tasa estable. Por lo tanto, dentro de nuestro país constituyen liquidez secundaria los depósitos de ahorro, plazo fijo y participación en valores mobiliarios. Corresponde también incluir las Letras de Tesorería y Bonos Hipotecarios del Banco Central de la República Argentina.

Al terminar 1958 los depósitos de ahorro y plazo fijo —tanto en bancos comerciales como en instituciones de crédito hipotecario—, las cuentas de participación en valores mobiliarios y los depósitos en dinero extranjero sumaban en total \$ 28.250,0 millones. De esta cantidad, 96,0 % correspondía a los depósitos de ahorro en bancos comerciales.

Tales formas de liquidez secundaria aumentaron durante 1959 en 9.785,1 millones de pesos, o sea 34,6 % con relación a fines de 1958. La tasa de variación de sus distintas componentes fue en extremo dispar. Los depósitos de ahorro en bancos comerciales aumentaron 27,5 %; los de plazo fijo, 321,3 %; los depósitos de ahorro y plazo fijo en instituciones de crédito hipotecario, 492,2 %. Las cuentas de participación crecieron 71,0 %. Esta llamativa dispersión de las tasas de aumento se explica fundamentalmente por diferencias en las tasas de interés.

La colocación de Letras de Tesorería en el público (incluyendo instituciones financieras no bancarias) empezó a cobrar nuevamente cierta importancia a partir del mes de setiembre. Durante los meses consecutivos se realizaron nuevas colocaciones, de modo que al terminar 1959 el valor de las Letras colocadas en el público llegaba a 210,4 millones de pesos. La modificación de la tendencia se vincula con las tasas de interés, considerablemente más altas, de las nuevas emisiones. En cuanto a los Bonos Hipotecarios, continuó la tendencia a la desinversión observada en los años anteriores. Cabe recordar que la emisión de estos Bonos

se halla suspendida desde 1957, a raíz de la reforma del régimen bancario.

El monto total de la liquidez secundaria del sector privado aumentó durante el año 1959 en 9.865,7 millones de pesos, o sea 34,5 % con relación a fines de 1958. El incremento resultó así algo más reducido que el de la liquidez primaria del sector privado.

Sea, finalmente, una referencia a las tasas de interés sobre estas formas de activos. La tasa correspondiente a los depósitos de ahorro en bancos comerciales es de 5 % anual, y se halla fijada legalmente. Por los depósitos a plazo fijo pagóse hasta noviembre un interés de 4 1/2 % anual; desde entonces la tasa es de 6 1/2 %. Tanto los depósitos en las instituciones de crédito hipotecario como las cuentas de participación devengaron intereses entre 8 % y 12 % anual. En cuanto al tipo de descuento de las Letras, varió en las distintas licitaciones para los diferentes plazos de vencimiento. En diciembre llegó a 11,17 % para los vencimientos a un año.

4. Velocidad de circulación del dinero.

En 1959 la velocidad de circulación del dinero se elevó considerablemente por encima de sus niveles de años anteriores. La velocidad-ingreso (cociente del ingreso nacional dividido por la cantidad de dinero) alcanzó su valor anual máximo de las dos últimas décadas. Lo mismo cabe decir de la velocidad de rotación de los depósitos en cuenta corriente. Ha de tenerse en cuenta, sin embargo, que el continuo proceso de inflación de la circulación monetaria durante ese largo período se tradujo, como es natural, por velocidades de circulación anormalmente bajas. Así, pues, el aumento de la velocidad en 1959 debe interpretarse como un acercamiento a una relación más adecuada entre la cantidad de dinero y el valor monetario de las transacciones.

Es importante considerar asimismo el comportamiento de la velocidad de circulación dentro del año. Esto puede inferirse de la relación entre las tasas mensuales de variación de los precios, la producción y la oferta monetaria. Durante la primera parte del año el valor de las transacciones creció a un ritmo más rápido —en verdad, notablemente más rápido— que la oferta monetaria; pero en los meses finales prevaleció la tendencia opuesta. Lo que ésto implica en punto a la velocidad de circulación se corrobora por la marcha del índice mensual de la velocidad de rotación de los depósitos. A partir de febrero este índice presenta un mo-

vimiento ascendente que culmina en el mes de julio; luego disminuyó en los meses consecutivos.

Es posible que el aumento durante la primera mitad del año haya sido en parte una adaptación pasiva de la velocidad de circulación a los factores de inflación de costos que entonces operaban tan intensamente. Pero también estuvo en juego el comportamiento activo de la velocidad de circulación. La previsión de nuevas alzas de precios determinó que la gente prefiriera desprendérse de dinero para convertirlo en activos reales. Asimismo, el aumento de las tasas de interés contribuyó a disminuir la demanda relativa de dinero como forma de reserva patrimonial.

Durante la segunda mitad del año se invirtieron esas tendencias. Los factores primarios de inflación de costos estabilizaron sustancialmente. Las tasas de interés cesaron de aumentar. Las expectativas inflacionistas fueron sustituidas por una creencia generalizada en la mayor estabilidad del valor del dinero. Resulta lógico, por tanto, que la velocidad de circulación tendiera a decrecer.

2. PRODUCCION Y PRECIOS

1. Nivel de actividad productiva.

De acuerdo con las estadísticas disponibles puede calcularse que la producción bruta total del país disminuyó en 1959 alrededor de 4 % con respecto a 1958. Sin embargo, la baja efectiva ha sido indudablemente menor, pues los índices estadísticos existentes se basan principalmente sobre los sectores tradicionales de la actividad productiva, y no reflejan en toda su amplitud el núcleo de expansión integrado por las nuevas industrias que se están desarrollando.

A continuación se consideran las características principales de las tendencias de la producción en los sectores más importantes de la economía nacional. Si bien desde el punto de vista de un informe monetario importa sobre todo el nivel general de la oferta de bienes, la naturaleza especial de los factores que operaron durante el año impide limitar el análisis a las magnitudes globales.

2. Producción agraria y minera.

A) El aumento de la producción agrícola —del orden del 1,8 %— se debió principalmente al de la cosecha de cereales y lino que, en conjunto, excedió en 6,4 % la del año 1958.

Por lo concerniente a los cultivos industriales —incluyendo oleaginosos, excepto lino— se registró un descenso del 10,3 %.

Fue parte en ello una disminución sensible en la producción de girasol y maní, a causa, fundamentalmente, de fuertes lluvias en los primeros meses del año y de la acción de plagas. Influyó, además, el descenso en la producción del algodón y de frutos de tung, así como en la de caña azucarera; puesto que si bien en la última zafra se han logrado excelentes niveles de producción, se advierte de todos modos una baja frente a la cantidad "record" de la campaña precedente. En cambio, registraron repuntes las de tabaco, té y aceitunas.

B) Dentro de la producción ganadera y de granja, el único renglón que ha experimentado crecimiento es el de lanas; la producción de ganado, y de leche, aves y huevos ha disminuido en 11,5 % y 6,2 %, respectivamente. El descenso de la producción ganadera en 1959 debe atribuirse, teniendo en cuenta que el ciclo productivo de ganado dura varios años, a la disminución que se venía operando desde años atrás en la base reproductiva del sector.

El alza absoluta y relativa en los precios del ganado, sobre la que se volverá en la sección siguiente, parece haber puesto fin en 1959 a la liquidación del "stock" ganadero. El número de cabezas de ganado bovino que se vendió en el mercado de Liniers y a los frigoríficos en estancia —alrededor del 50 % del total de operaciones en el país— se redujo un 28 % con relación a 1958. La caída de las ventas de vacas y vaquillonas en estos mercados llegó a 43 %, lo cual es un índice de la retracción de la oferta de ganado reproductivo y la tendencia a la reconstitución de los planteles. Por otra parte, de acuerdo con las primeras estimaciones disponibles, el número de cabezas destinadas en todo el país a la faena, consumo "in situ" y exportación en pie, durante 1959, disminuyó, en conjunto, un 27 %.

Cabe consignar, por su relación con tales hechos, que el aumento de los precios de la carne vacuna redujo apreciablemente el consumo interno de este producto. En la Capital Federal el consumo había alcanzado alrededor de 88 kilogramos "per cápita" en 1958, y descendió a unos 65 kilogramos en 1959; es decir, una contracción de 26 %.

C) En cuanto atañe a la minería, el aumento vigoroso (18,2 por ciento) de la producción de este sector en 1959 derivóse esencialmente de la mayor extracción de petróleo. Según los datos disponibles hasta el presente, la producción petrolífera —que venía creciendo lentamente durante varios años hasta 1957, y comenzó a evolucionar favorablemente a partir de 1958— aumentó en 1959 un 25 % con respecto al año inmediato anterior. El au-

mento se registró únicamente en el caso de Yacimientos Petrolíferos Fiscales. El resto de las empresas que actúan en el país han disminuido su producción en un 10 %, debido al agotamiento que se viene registrando en los pozos de la zona que explotan. El incremento operado en 1959 y el que se espera para los años siguientes habrán de permitir al país, en breve término, lograr el autoabastecimiento de este combustible.

3. Producción industrial.

Por lo concerniente a la producción industrial, la información estadística disponible indica que en 1959 la producción del sector "Industrias Manufactureras" bajó en 13,2 % con relación a 1958.

Si se analiza el curso de la producción manufacturera por períodos mensuales en los dos últimos años, adviértese que el índice alcanzó su máximo en julio de 1958. A partir de entonces se inició un movimiento descendente que se aceleró en los últimos meses de 1958 y a comienzos de 1959. En marzo, empero, se produjo una fuerte recuperación, que se acentuó mes a mes casi sin solución de continuidad hasta julio inclusive. Hubo luego un descenso en agosto y setiembre, y una nueva expansión en octubre y en noviembre. Aunque en el mes final del año se produjo una baja del índice, el promedio del trimestre se mantuvo por encima del registrado en el trimestre inmediato anterior.

Cabe mencionar, asimismo, que algunas ramas de actividad industrial experimentaron continua expansión durante 1959. Según las encuestas individuales realizadas por este Banco, se habrían encontrado en esa situación las industrias siguientes: fabricación de tractores agrícolas, de automotores, repuestos y accesorios para automotores y para máquinas agrícolas, de motores de combustión interna, algunos sectores de fundición de hierro y máquinas no industriales.

De cualquier manera, es indudable que gran parte de las ramas de la actividad industrial experimentaron cierta contracción en 1959. Las causas principales de este fenómeno han sido las siguientes:

- a) Durante 1958 la previsión de continuos aumentos de precios ocasionó una fuerte acumulación de "stocks" especulativos. En 1959 la restricción del crédito dificultó sustancialmente la continuación de esa tendencia, que prosiguió no obstante en los primeros meses debido al fortalecimiento de las expectativas inflacionistas. Cuando éstas se debilitaron, al promediar el año, la demanda de artículos con destino a la

expansión y aún al mantenimiento de las existencias acumuladas tuvo una caída vertical. Esto afectó el ritmo de actividad de numerosas industrias.

- b) La fuerte reducción de los salarios reales durante el año influyó sobre las condiciones de demanda y de oferta de grupos determinados de industrias, en el sentido de una baja del volumen de producción. Por lo concerniente a su efecto de demanda, trajo consigo una disminución en la de artículos de consumo que forman parte del presupuesto de los asalariados. Con respecto a la oferta, el descenso de la tasa real de salarios intensificó los conflictos gremiales. Las huelgas de obreros textiles y metalúrgicos en el mes de setiembre fueron una de las causas mayores de la caída del índice de producción industrial en ese mes.

Mientras las expectaciones inflacionistas ocasionan generalmente un auge de la inversión en "stocks", con menoscabo de las inversiones a largo plazo necesarias para el crecimiento económico, las previsiones de estabilidad en el valor del dinero inducen al efecto contrario. Se trata, pues, de un cambio en la estructura de las inversiones. Por otra parte, la señalada disminución de los salarios reales implica un cambio en la participación relativa del consumo y la inversión —así como de diversas categorías de consumo— en el gasto total.

Hubo, pues, en 1959, un cambio fundamental en la estructura de la demanda. En este proceso se halla esencialmente la explicación del descenso del nivel general de producción en la industria. El ajuste de la oferta a la demanda requiere tiempo; pero mientras en las industrias que se contraen el ajuste se realiza a corto plazo mediante una menor utilización de los equipos e instalaciones existentes, en las industrias cuya demanda aumenta la expansión de la actividad exige a menudo nuevas inversiones en plantas y equipos de producción. A corto plazo, pues, el ajuste de la oferta a cambios considerables de la demanda se refleja generalmente en un descenso del nivel general de actividad. Pero este efecto transitorio del proceso de ajuste no debe confundirse con el de una deficiencia *total* de la demanda, es decir, con una crisis o una recesión industrial genuina. Tanto es así que, según se ha visto, en el último trimestre del año la producción retomó su curso ascendente.

Por otro lado, como aquel programa aparece complementado por el Plan de Expansión, que promueve el desarrollo de diversos sectores clave, como combustibles, siderurgia, energía, petro-

química y otros, corresponde tener en cuenta su efecto sobre toda la economía y, en particular, sobre el nivel de producción de la industria. Aparte de que las actividades que se habrán de expandir o instalar incorporarán a la actividad económica recursos actualmente inexplotados o insuficientemente utilizados, el papel que cabe atribuirles en el proceso de crecimiento económico consistirá en absorber los recursos reales —especialmente mano de obra— que queden liberados por la contracción de los sectores industriales a que se ha hecho referencia, así como por los que se puedan ir desplazando de las demás actividades a medida que el proceso de tecnificación se difunda por todos los sectores de la economía.

4. *Actividad de inversión.*

Aunque no se dispone aún de las estadísticas sobre inversión nacional, existen algunos indicadores que muestran una tendencia favorable a las inversiones, las cuales constituyen, como se sabe, un factor esencial del crecimiento económico y la prosperidad.

- 1) Ya se ha señalado la firme tendencia a la reconstitución del capital ganadero del país; también en la minería está creciendo sustancialmente la inversión de capital.
- 2) Las solicitudes de permiso para emisión de acciones aumentaron rápidamente en los últimos meses de 1959. Mientras en el primer trimestre el valor total de las solicitudes osciló entre 74 y 465 millones de pesos por mes, durante el último trimestre estuvo entre 1.052 millones (octubre) y 2.199 millones (diciembre). De esta cantidad alrededor de un cuarto correspondió a pagos de dividendos, y el resto a suscripción. Asimismo, se ha notado en los últimos meses un aumento importante de nuevas emisiones en virtud de autorizaciones acordadas anteriormente.
- 3) No obstante la restricción del crédito hipotecario, los despachos de cemento, que constituyen un buen índice de la actividad de construcción, no descendieron para el conjunto de 1959 con respecto a 1958. El nivel general fue virtualmente el mismo. Los despachos de cemento para la actividad de construcción privada descendieron 7 %, pero los destinados a obras públicas aumentaron 10 %.
- 4) Cabe hacer notar que, aparte de los nuevos contratos para la explotación petrolífera celebrados por Y. P. F., durante el año 1959 se autorizaron radicaciones de capitales privados (inversiones directas) por un monto de aproximada-

mente 195 millones de dólares. Entre ellas se destacan las siguientes:

Firma inversora, inversor local y/o destinataria de la inversión	Objeto	País de origen	Monto (millones Dls.)
Texas Butadienne & Chemical International Ltd.	Planta petroquímica.	EE. UU.	39,0
N. V. de Bataafse Int. Petroleum Maatschappij y Diadema Argentina S. A. de Petróleo.	Modernización destilería de petróleo.	Holanda	21,8
Ford Motor Co. de EE. UU. y Ford Motor Co. de Argentina.	Planta para la fabricación de camiones.	EE. UU.	15,1
General Motors Corp. de EE. UU. y General Motors Argentina S. A.	Planta para la fabricación de camiones.	"	14,0
Sola S. A. (Ginebra) y otros y Cía. Industrial de Alcalis S. A.	Instalación de industria de álcalis sódicos y derivados.	Suiza	13,0
Chrysler International de EE. UU. y Fevre y Basset Ltda. S. A. de la Argentina.	Planta para la fabricación de camiones.	EE. UU.	8,1
Koppers Co. Inc. e Industrias Plásticas Argentina Koppers S. A.	Fabricación de etileno, polietileno y monómero de estireno.	"	7,6
Kaiser Industries Corp., Regie Nationale des Usines Renault e Industrias Kaiser Argentina S. A.	Ampliación planta fabricación de automotores (Renault).	EE. UU. y Francia	5,5
King Ranch Corp. y King Ranch Argentina S. A.	Instalación de establecimiento ganadero para producir plantes básicos de bovinos raza "Santa Gertrudis".	EE. UU.	4,7
Franco Máspoli y Rino Berardi di Argentina S. R. L.	Fabricación de máquinas múltiples y combinadas.	Suiza	4,7
Fiat S.p.A. y Fiat Semecca Construcciones, Córdoba Concord S. A.	Fabricación camiones y automóviles.	Italia	4,5
Imerbank e Industriales Argentinos Fabricantes Automotores.	Planta fabricación automotores (Peugeot).	Suiza	4,5
S. A. André Citröen — Banque de l'Union Parisienne y Staudt y Cía. S. A.	Planta fabricación automotores (Citröen).	Francia	4,2
Imperial Chemical Industries Ltd. e Industrias Químicas Duperial S. A. I. C.	Instalación de un conjunto químico-industrial (fábrica de ácido sulfúrico y oleum; sulfuro de carbono; anhídrido ftálico y agua oxigenada).	Inglaterra	4,2

5. Nivel de precios.

Durante 1959 el nivel de precios experimentó un alza de magnitud desusada en nuestro país. El promedio anual de los precios minoristas (índice del costo de la vida) excedió en 113,7 % el de 1958; el de los precios al por mayor 145,5 %. El índice del costo de la construcción excedió en 84,8 % el de igual período de 1958. El promedio anual del índice de tasas de salarios industriales básicos de convenio —peones y oficiales— aumentó 70 %.

La mayor parte del alza del nivel de precios durante 1959 se concentró en la primera mitad de este año, y tuvo por causa diversos factores de inflación de costos que actuaron en ese período con especial intensidad. En el último trimestre de 1958 se inició una nueva ola de aumentos de salarios, que mantuvo su ímpetu durante los meses iniciales del año siguiente. Pero, sobre todo, la reorganización del mercado cambiario sobre la base de un tipo de cambio realista y los recargos que se establecieron elevaron apreciablemente los costos de importación. El aumento del nivel de costos fue financiado principalmente por el alza de la velocidad de circulación del dinero y, en mucho menor medida, por una expansión de la oferta monetaria (*supra*, sección I de este capítulo).

Las medidas de estabilización dieron sus primeros frutos en el segundo semestre, con una atenuación sustancial del ritmo de aumento de los precios. La tasa mensual media de aumento de los precios mayoristas bajó de 12,3 % en el primer semestre a 1,0 % en el segundo. La del costo de la vida disminuyó de 9,9 % a 2,4 %, respectivamente. Según se explica en el capítulo I, esta retardación del ritmo de aumento de los precios correspondió a una estabilización de los factores de inflación de costos.

Si, por otra parte, examinamos el comportamiento de los índices de precios por rama de actividad económica, surgen a la luz cambios considerables en los precios relativos de las mercancías y, por tanto, en la posición relativa de los varios sectores en el proceso de distribución de los ingresos. El sector agropecuario, en particular la ganadería, se ha beneficiado con un alza de precios mayor que el promedio, mientras que en otras industrias, como la de productos alimenticios o las de materiales de construcción el movimiento de la relación de precios ha sido desfavorable.

3. EL BALANCE DE PAGOS

1. *El ajuste de las cuentas internacionales y el sistema cambiario.*

Uno de los aspectos fundamentales del programa de estabilización fue la reforma cambiaria. Al mismo tiempo que se deseaba optar por un tipo de cambio realista que contribuyera a mantener el equilibrio de nuestros pagos internacionales sin necesidad de aplicar controles cuantitativos a la importación y restricciones a los demás pagos, se buscaba eliminar un serio elemento de perturbación institucional como lo fueron los permisos de cambio.

La magnitud del ajuste cambiario por realizar, la intensidad de las presiones inflacionarias internas, lo exiguo de las reservas de divisas del Banco Central y las perspectivas de una moderada aunque continua expansión monetaria originada en la financiación del déficit fiscal, hicieron aconsejable adoptar un tipo de cambio fluctuante en lugar de reemplazar el antiguo sistema por un nuevo tipo fijo a un nivel determinado. El tipo de cambio libre y fluctuante ha desempeñado, pues, un papel principal en el ajuste de las cuentas exteriores operado en 1959.

El Banco Central y las autoridades monetarias han seguido la política de no interferir con las tendencias fundamentales del mercado. Los cambios operados en el nivel de los recargos, en la intensidad de los depósitos previos y la actividad compradora o vendedora desarrollada por el Banco Central en el mercado cambiario, no han tenido por objeto restringir en forma directa el acceso al mismo, sino actuar sobre la liquidez del mercado monetario y evitar fluctuaciones bruscas o influencias perturbadoras de factores estacionales.

El Banco Central, para acometer esta política de liberalización del sistema de pagos y de equilibrio de los pagos internacionales, hubo de necesitar el refuerzo de sus reservas, lo que consiguió mediante la contratación de créditos de estabilización para 1959, que fueron ampliados y renovados en 1960. El desarrollo de esa política le ha permitido al Banco acrecentar, mediante compras, sus propias reservas. De manera que no será oneroso para la Institución reintegrar tales préstamos a corto plazo a su vencimiento, ni ello le impedirá continuar estando preparada para actuar como hasta ahora en el mercado si las circunstancias requiriesen que su acción fuese vendedora.

Desde otro punto de vista, conviene destacar que el equilibrio logrado en los pagos internacionales en 1959 se ha debido a una reducción de nuestras importaciones y a la reversión de los movi-

BALANCE DE PAGOS

Items	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de u\$s.)			
A. PRODUCTOS Y SERVICIOS	1.158,6	1.143,4	15,2
I. <i>Balance Comercial</i>	1.084,6	1.051,1	33,5
1. Mercancías	1.000,6	983,6	17,0
2. Servicios reales	84,0	67,5	16,5
II. <i>Otros</i>	74,0	92,3	— 18,3
1. Utilidades e intereses	20,8	61,1	— 40,3
2. Diversos	53,2	31,2	22,0
B. TRANSFERENCIAS UNILATERALES	1,0	4,2	— 3,2
C. CAPITAL Y ORO MONETARIO	706,4	717,3	— 10,9
I. <i>Privado</i>	394,7	317,7	77,0
1. Capital a largo plazo	226,2	154,2	72,0
2. Capital a corto plazo	168,5	163,5	5,0
II. <i>Instituciones Oficiales y Bancarias.</i>	311,7	399,6	— 87,9
1. Capital a largo plazo	120,7	132,5	— 11,8
2. Capital a corto plazo y oro monetario	195,0	271,1	— 76,1
a) Pasivo en m\$ns. (F.M.L. y Tesorería de EE. UU.)	195,0	—	195,0
b) Oro y divisas	—	271,1	— 271,1
D. ERRORES Y OMISIONES.	—	—	— 1,1

mientos de capitales a corto plazo. El mantenimiento y consolidación de las condiciones generales de estabilidad así como la fijación ulterior y oportuna de un tipo de cambio a nivel realista permitirán el estímulo y desarrollo de nuestras exportaciones, a la par que harán posible la transformación gradual de nuestros crecidos pasivos exteriores en deudas a plazos más largos y más en consonancia con la estructura de nuestras cuentas exteriores y con el carácter de las inversiones que esos capitales han contribuído a financiar.

2. *La cuenta de ingreso del balance de pagos.*

Dentro de la cuenta corriente del balance de pagos, que a diferencia de los años anteriores cerró en 1959 con un saldo positivo, la modificación más importante fue la que experimentó el

movimiento de mercancías. Se produjo aquí, en efecto, un superávit de 17 millones de dólares que contrasta con los déficits de los años precedentes. La causa fundamental de esta variación ha sido una reducción apreciable de las importaciones, ya que las exportaciones se mantuvieron prácticamente en los niveles de años anteriores.

El descenso en el valor de las importaciones (20 % respecto a 1958) se debe esencialmente a la disminución en el volumen físico. El tonelaje importado descendió —en términos globales— alrededor de 10 % con relación a 1958 y cerca de 8 % respecto a 1957. La reducción en valores alcanzó a todos los ítems, excepto un aumento de escasa significación en “textiles y sus manufacturas”. Entre los rubros de disminución significativa se encuentran: “combustibles y lubricantes”, “sustancias alimenticias”, “sustancias y productos químicos”, “madera y sus artefactos”, “piedras, tierras, vidrio y cerámica”.

La contracción experimentada en la demanda de importaciones fue consecuencia —en gran parte— de las restricciones iniciales para importar contenidas en la reforma cambiaria del 30/12/58, bajo la forma de recargos “ad valorem” y depósitos previos. La presión en la liquidez del sector importador, y las expectaciones de una baja probable en el ingreso real fueron concurrentes en tal sentido.

La atenuación relativa del sistema a principios de mayo —Decreto 5.439/59—, así como el progresivo agotamiento de las grandes existencias acumuladas hasta fines de 1958, se reflejan en mayores volúmenes de despachos a plaza durante el tercer trimestre del año. Desde entonces, un proceso de adaptación del sector importador a la nueva estructura de la demanda parecería influir en la normalización de las adquisiciones en el exterior. Por otra parte, el Decreto 14.823/59 elimina —a partir del 6/11/59— el sistema de depósitos previos de importación.

Las exportaciones han actuado en forma neutra en el logro del equilibrio relativo del movimiento de mercancías. En términos globales representaron 1.000,6 millones de dólares, frente a 993,9 millones de dólares en el año 1958 (incremento del 0,67 %). En materia de volumen físico se observa un pequeño aumento en el tonelaje exportado del orden del 3,8 %. Los aumentos más importantes se advierten en los ítems “lanas”, “cereales y lino”, “harinas”, “productos de lechería” y “frutas frescas”, asimismo se anotan disminuciones en “carnes”, “subproductos ganaderos” y “oleaginosos”.

3. Cuenta de capital.

Durante 1959, a diferencia del año anterior, el saldo neto del movimiento de capital privado con el exterior fue postivo. Se registró, en efecto, una importación neta de capital privado de unos 77 millones de dólares, a corto y largo plazo. La mayor parte del saldo del movimiento de capital fue en colocaciones a largo plazo. Pero el saldo neto del movimiento de capital a corto plazo también resultó positivo. Si bien la emigración especulativa de fondos a corto plazo observada en 1958 continuó durante los primeros meses de 1959, se produjo un amplio reintegro de capitales en la segunda mitad del año. Las causas de ésto se mencionan en el apartado siguiente. Hubo, asimismo, una significativa expansión del crédito comercial en cuenta corriente acordado por los exportadores extranjeros.

En 1959 alcanzó niveles importantes la afluencia de recursos de crédito obtenidos en virtud de operaciones de entidades oficiales y bancarias con organismos internacionales e instituciones extranjeras, que se detallan a continuación: (1).

	(Millones de dólares)
Fondo Monetario Internacional:	
Utilización acuerdo stand-by 1958	42,5
Primera cuota acuerdo stand-by 1959	<u>30,0</u>
	72,5
Conjunto bancos americanos (acuerdo 1958)	54,0
Banco de Exportación e Importación (acuerdo 1958)	24,7
Secretaría del Tesoro de los EE. UU. (parte acuerdo 1958)	25,0
Fondo de Préstamos para Fomento (parte acuerdo 1958)	<u>13,7</u>
	189,9
Suma utilizada en 1959 con imputación al crédito otorgado por el Eximbank para transportes, explotación siderúrgica y otras	41,0
Suma ingresada en 1959 por convenio con la Shell Petroleum	14,9
	245,8
<i>Menos:</i> Amortizaciones préstamos anteriores	<u>29,5</u>
	<u>216,3</u>

Otro aspecto en el movimiento oficial de capitales con el exterior que alcanzó cantidades significativas fue el de aportes a organismos internacionales, de acuerdo con la política de coope-

(1) Para fines de comparación con las tablas del Balance de Pagos, debe tomarse en cuenta que la suma de Dls. 72,5 y Dls. 25,0 millones correspondiente a operaciones con el F. M. I. y la Secretaría del Tesoro de los EE. UU. respectivamente, se consignan como operaciones de capital a corto plazo. También debe tomarse en consideración que en las amortizaciones se incluyen 19,0 millones de dólares que, como en el caso anterior, constituyen movimientos de capital a corto plazo de acuerdo con la técnica de las cuentas internacionales.

ración financiera internacional que sigue actualmente el país. El detalle de estas operaciones es el siguiente:

	(Millones de dólares)
Pago cuota adicional de aporte al Fondo Monetario Internacional	32,5
Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento ..	0,7
Corporación Financiera Internacional	1,7
Banco Interamericano	0,1
	35,0

Como consecuencia de los cambios favorables en el balance de pagos, se produjo en 1959 un fuerte aumento de las reservas de divisas del sistema bancario. La mayor parte de esta expansión fue el crecimiento de la posición cambiaria del Banco Central, que se analiza en el capítulo tercero, sección IV.

4. *El mercado de cambios: análisis de sus fluctuaciones.*

En el año 1959 el tipo de cambio medio del dólar al contado en el mercado único fue ligeramente superior a \$ 79. Este valor excede en 65 % al promedio de cotización en el mercado libre durante 1958, que fue de \$ 48 por dólar.

En la evolución del mercado durante 1959 se distinguen con claridad dos períodos, que coinciden aproximadamente con el primero y el segundo semestre del año. Estos períodos se diferencian uno de otro tanto en la tendencia fundamental de las cotizaciones como en la amplitud de la fluctuación en torno a la tendencia. Así, durante el primer semestre el mercado de cambios se caracterizó por una definida tendencia al alza y por la intensidad de las oscilaciones del tipo de cambio. En el segundo semestre la tendencia fue aproximadamente estacionaria (con alguna propensión a la baja de las cotizaciones) y el intervalo de fluctuación resultó notablemente estrecho.

Durante el primer período la cotización media mensual asciende de \$ 65,85 por dólar (enero) a \$ 90,30 (junio). El menor intervalo de variación en torno a la media se dio en febrero (2,65 %) y el máximo en abril (16,06 %), pero durante mayo y junio excedió también de 10 %. En el segundo período la cotización media mensual se mantuvo entre los límites de \$ 82,08 (octubre) y \$ 85,06 (julio). El intervalo máximo de fluctuación fue 8,82 % (julio) y el mínimo 0,78 % (diciembre).

El ascenso del tipo de cambio, que culminó en junio, se debió esencialmente a la salida de capital a corto plazo. El Plan de Estabilización era todavía de aplicación reciente y la misma clase

de expectaciones que influyeron en el alza de la velocidad de circulación, según se indica en la sección I, suscitaron, pues, una exportación de capital a corto plazo.

Durante los meses siguientes, empero, la fuerte astringencia monetaria y las perspectivas de éxito de la política de estabilización hicieron cesar la demanda especulativa de cambio. La siguiente tendencia a la estabilidad de las cotizaciones indujo el reingreso de capitales, lo cual a su vez contribuyó a aumentar la oferta en el mercado único. Como se verá en el título correspondiente, la política del Banco Central en este período fue dirigida a mantener estable el tipo de cambio, absorbiendo los excedentes de posición —en divisas— de las Instituciones Autorizadas.

CAPITULO III

LA REGULACION MONETARIA POR EL BANCO CENTRAL

1. LOS MEDIOS DE LA POLITICA MONETARIA

Las operaciones de que se trata en este capítulo son aquellas que, por su naturaleza y efectos, se vinculan directamente con la regulación monetaria. Esto es, las que el Banco Central efectúa en el mercado del crédito, en el de valores, y en el de cambios. Debe notarse, con todo, que solamente las operaciones de crédito y las regulaciones crediticias se emplean, en la actualidad, con el fin inmediato de adecuar las condiciones generales de liquidez. Las operaciones en valores y en cambio extranjero obedecen, primariamente, a fines específicos de regulación de estos mercados.

Los instrumentos de regulación monetaria del Banco Central han experimentado una importante evolución, que puede sintetizarse en tres períodos. Desde la creación del Banco en 1935 hasta la reforma de 1946 el Banco se sirvió principalmente de las operaciones de mercado abierto. El encaje que debían mantener los bancos contra los depósitos del público estaba fijado legalmente. Por otra parte, la práctica del redescuento no se hallaba suficientemente desarrollada como para utilizar la variación de la tasa de redescuentos con fines de política financiera. Mediante las operaciones de mercado abierto, realizadas principalmente con los bancos, se logró regular en medida apreciable la liquidez general de la economía, especialmente antes de la Guerra Mundial.

El segundo período se extendió desde 1946 a la reforma de fines de 1957. En esta etapa el instrumento de regulación utilizado fue el racionamiento del crédito. Puesto que el sistema del encaje fraccionario había sido sustituido en 1946 por la indisponibilidad de los depósitos, quedó eliminada la posibilidad de utilizar las variaciones de efectivo mínimo como instrumento de regulación monetaria. Las operaciones de mercado abierto, si bien continuaron, tuvieron por fin sostener la cotización bursátil de los títulos de crédito del Gobierno. El racionamiento del crédito se efectuó mediante la fijación de límites o márgenes de redescuento a los bancos para diversos tipos de operaciones.

En virtud de la reforma de 1957 el Banco Central quedó facultado para hacer uso de los varios métodos de regulación conocidos en la técnica monetaria. Desde entonces el instrumento fundamental que ha empleado es la modificación de las proporciones de efectivo mínimo que los bancos deben mantener. El uso de este instrumento para los fines del Plan de Estabilización se analiza en la sección II de este capítulo. El racionamiento del crédito, bajo la forma de "topes de cartera", ha pasado a ser un medio complementario. Otros instrumentos de regulación que el Banco está habilitado para emplear por su Ley Orgánica —como la variación de la tasa de redescuento y las operaciones de mercado abierto— podrán tornarse en lo futuro útiles medios de política financiera, una vez que el proceso de estabilización permita reorganizar sobre bases sólidas el mercado del dinero y del capital.

2. OPERACIONES DE CREDITO Y REGULACION DEL CREDITO BANCARIO

1. *Adelantos al Gobierno Nacional.*

Al 31 de diciembre de 1959, el importe de los adelantos transitorios al Gobierno Nacional excedía en 9.523,8 millones de pesos al monto correspondiente a la misma fecha del año 1958.

Sin embargo, las formas tradicionales de crédito fueron empleadas en medida sustancialmente inferior. De acuerdo con la Ley 11.672 (artículo 33), el Banco quedó autorizado para facilitar en préstamo al Gobierno Nacional el equivalente de los recursos para estabilización recibidos de fuentes extranjeras. En uso de esa facultad, el Banco adelantó al Gobierno un importe de 10.119,8 millones de pesos en el curso de 1959.

Las fuentes habituales de crédito al Gobierno Nacional, en cambio, presentan en conjunto un aumento neto de \$ 900 millones. El factor de expansión más importante fue la movilización de recursos del Fondo Unificado de Cuentas Oficiales (\$ 1.200 millones), ya que los adelantos transitorios previstos por el artículo 27 de la Carta Orgánica del Banco Central y las compras de títulos, letras y bonos nacionales registraron una reducción global de alrededor de \$ 300 millones.

2. *La regulación del crédito bancario.*

De acuerdo con los propósitos que informan el Plan de Estabilización Monetaria y Expansión Económica en que se hallan em-

peñadas las autoridades gubernamentales, la gestión del Banco Central en la materia ha tenido por principal finalidad procurar un ordenado desarrollo del crédito bancario.

Con el objeto de evitar un excesivo crecimiento de los medios de pago se procedió a elevar, a partir del 1 de enero de 1959, las proporciones de efectivo mínimo normal aplicables a los depósitos y demás obligaciones a la vista, del 20 al 30 % para las entidades en general y del 15 al 25 % para los bancos privados con casa principal en el interior del país y se mantuvo el efectivo mínimo adicional sobre los incrementos que se operen sobre los saldos al 31-10-58. Se acordaron en casos justificados autorizaciones destinadas a facilitar su regularización progresiva dentro de un término no superior a seis meses.

Por efecto de la señalada variación de los requisitos de reserva en efectivo, y no obstante el aflujo de recursos que se produce normalmente en los primeros meses del año, el efectivo excedente de los bancos descendió de más de 6.063,1 millones de pesos en la segunda quincena de diciembre de 1958 a sólo 4.204,2 millones en la primera quincena de enero de 1959. Asimismo, por la conocida relación entre el requisito de efectivo marginal y el "multiplicador" del crédito bancario, aquella medida redujo la capacidad de los bancos para expandir sus préstamos y otras operaciones activas sobre la base de su efectivo excedente. Puede estimarse que el mencionado "multiplicador" bajó de 1,70 a 1,58; esto es, por cada peso adicional de efectivo por encima del mínimo necesario los bancos pudieron prestar, desde entonces, a lo sumo \$ 1,58, en vez de \$ 1,70.

A fin de que los bancos oficiales, mixtos y municipales de provincia con casa principal en el interior del país dispusieran de cierto margen de recursos para atender justificados requerimientos de crédito locales —en especial, para actividades agropecuarias— se extendió a ellos, a partir del 16 de setiembre de 1959, el régimen diferencial sobre exigencias mínimas básicas establecido para las entidades privadas que operan en análogas condiciones de ubicación, y se determinó para ambos grupos una rebaja de diez puntos —del 30 al 20 %— en el efectivo mínimo adicional que corresponde mantener con carácter general sobre el incremento de los depósitos y demás obligaciones a la vista.

A continuación, se consignan agrupadas las exigencias vigentes al 31 de diciembre de 1959 en materia de reservas legales que deben observar los bancos sobre los depósitos:

	Depósitos de ahorro y a plazo	Depósitos y demás obligaciones a la vista	
		Básica	Adicional (1)
Bancos con casa principal en la Capital Federal	10 %	30 %	30 %
Bancos con casa principal en el interior del país	7½ %	25 %	20 %

Bancos nuevos habilitados con posterioridad a la implantación de la exigencia mínima adicional (31.10.58)

Inicialmente y por el plazo de un año se les autoriza a someterse a un régimen especial sobre el cual se informa más adelante. Vencido dicho término, quedan sujetos a las disposiciones generales de aplicación según el agrupamiento en que encuadren.

(1) Se aplica sobre el crecimiento registrado en relación con los saldos al 31 de octubre de 1958.

Siempre con miras a evitar la expansión del crédito, se adoptaron severas medidas restrictivas en lo que concierne a los recursos proporcionados por el Banco Central. Aparte de los adelantos transitorios imprescindibles asignados con criterio prudente a los bancos para atender necesidades extraordinarias derivadas de la culminación de procesos productivos estacionales, sólo se efectuaron acuerdos y registraron utilizaciones con destino a compromisos existentes de carácter impostergable, no incorporándose provisiones por nuevos conceptos que revistieran alguna importancia.

El programa de estabilización monetaria requiere que el crédito hipotecario se desenvuelva, en lo posible, con recursos obtenidos a través de los mecanismos apropiados previstos en la actual Ley de Bancos: capital y reservas correspondientes a las secciones hipotecarias, producido de la colocación de bonos, cédulas, debentures o cuentas especiales de ahorro para participación en préstamos de la naturaleza indicada.

En consecuencia, a principios del año 1959 se resolvió estabilizar los límites fijados a los bancos para la realización de operaciones hipotecarias en el importe de las utilizaciones de dichos márgenes al 31 de diciembre de 1958, cantidad ampliada —a fin de no dificultar la terminación de obras en curso— en la suma a que alcanzaban las cuotas pendientes de entrega de préstamos ya escriturados en aquella fecha.

De acuerdo con el temperamento señalado por el Poder Ejecutivo Nacional, en el sentido de que el saneamiento económico del país torna improcedente la concurrencia del crédito bancario para atender mayores necesidades empresarias resultantes de au-

mentos masivos de salarios, se indicó a los bancos que en los casos de solicitudes de préstamos de nuevos clientes o de firmas ya vinculadas pero cuyos requerimientos excedan las facilidades que tengan en vigor, corresponde profundizar el análisis del destino que se daría a los fondos y de las causas que determinan tal demanda, y rechazar pedidos originados en aumentos de salarios que no estén convenidos sobre la base de una correlativa superior productividad. Asimismo se informó a los bancos con suficiente anticipación para que tomaran los recaudos pertinentes y comunicaran con tiempo a su clientela que el Banco Central no acordaría a fin de año, como en ocasiones anteriores, adelantos transitorios para conceder créditos destinados a financiar el pago del sueldo anual complementario.

3. Aplicación del efectivo mínimo adicional en el caso de bancos habilitados con posterioridad a la implantación de esa exigencia.

De acuerdo con las disposiciones vigentes, los bancos deben mantener sobre los depósitos y demás obligaciones a la vista un efectivo mínimo básico del 25 ó 30 %, según se trate de bancos con casa principal en el interior del país o en la Capital Federal, y están asimismo sujetos los incrementos que experimenten dichos depósitos por sobre los saldos registrados al 31-10-58 a la constitución de un efectivo mínimo adicional del 20 ó 30 %, respectivamente.

Con el propósito de evitar la acentuada reducción de la capacidad de préstamo que la exigencia adicional ocasionaría a los bancos habilitados con posterioridad a su implantación, se instituyó un ordenamiento especial que procura conciliar los objetivos de regulación monetaria con el inconveniente planteado.

Por el mismo se acuerda un año de plazo a las nuevas entidades para formar la masa de depósitos exenta en lo futuro de la exigencia mínima adicional; entre tanto, se les aplica una proporción única equivalente al promedio de efectivo mínimo real que constituya el conjunto de bancos del mismo agrupamiento sobre el total de depósitos y obligaciones a la vista.

4. Política selectiva del crédito.

La vigencia del ordenamiento cualitativo que rige desde tiempo atrás, adaptado a las exigencias de una política instrumentada dentro de propósitos antiinflacionistas, ha sido refirmada en sus lineamientos generales.

En consecuencia, el crédito bancario ha seguido cooperando en facilitar la evolución y el desarrollo de las explotaciones agropecuarias e industriales y el normal desenvolvimiento del comercio. Se ha formulado a los bancos la recomendación de que en la administración de sus disponibilidades tengan en cuenta la conveniencia de canalizarlas preferentemente hacia las actividades productivas que denotan menor grado de liquidez.

Continuó la prohibición de incorporar nuevos clientes que se dediquen a actividades relacionadas con artículos suntuarios o superfluos. Para los empresarios de esta índole ya vinculados, se admitió el mantenimiento pero no la ampliación del crédito de que vienen gozando, siempre que sus modalidades operativas no faciliten o impliquen la realización de ventas a plazos al público.

No ha variado la norma que determina la improcedencia del acuerdo de créditos directos de consumo, estando absolutamente vedado conceder apoyo bancario a quienes en alguna medida efectúen operaciones especulativas, cualquiera sea la proporción que éstas representan dentro del conjunto de sus negocios.

5. Créditos a los exportadores.

Continuó en vigor la estabilización de las carteras bancarias de préstamos a dichos usuarios, en los niveles alcanzados al 31-10 1958. Esta medida, según se aclara en la memoria anterior, concurre a evitar la retención de productos disponibles para su venta en el exterior, o la postergación, con fines especulativos, de la venta de las divisas obtenidas por las exportaciones que el crédito bancario contribuyó a financiar.

Durante 1959 se autorizaron algunas ampliaciones de los "topes de cartera" estabilizados. Ellas demandaron en cada caso, la adopción de recaudos para asegurar el cumplimiento de la citada norma general.

6. Financiación de exportaciones de productos industriales con pago diferido.

El desarrollo alcanzado por la industria nacional en algunos renglones ha puesto de relieve las dificultades de las empresas para ofrecer a los compradores del exterior facilidades de pago análogas a las concedidas por los productores de otros países.

Esa circunstancia planteó la necesidad de arbitrar, como se ha hecho en otros países, un medio de financiación que coloque a los empresarios locales en situación de actuar de acuerdo con las condiciones competitivas del mercado internacional.

El sistema adoptado ha consistido en posibilitar la compra por esta Institución de letras en moneda extranjera, a plazos no mayores de 3 años, provenientes de la venta al exterior de artículos industriales.

7. Créditos a importadores.

Mantuvieron plena actualidad las indicaciones sobre política de crédito implantadas por Circular B. 225, tanto en lo relacionado con las actividades que desarrollan los usuarios como en cuanto al destino de los fondos, apoyo crediticio otorgable, plazo del mismo, etc.

8. Cancelación de los límites remanentes de redescuento.

Al iniciarse el corriente año, en ejecución de la política de contención crediticia, a las entidades que contaban con tales límites de redescuento se les estabilizaron las sumas utilizadas al 31-12-1958, acrecentadas en un 20 %. La aplicación de esta medida significó una reducción de \$ 1.365 millones en los recursos pres-tables.

Posteriormente, y de acuerdo con lo previsto al iniciarse el funcionamiento del actual régimen bancario, a partir del 30-11-59 quedaron cancelados los límites únicos remanentes de redescuentos que aún se hallaban en vigencia a esa fecha.

Pero como esa medida ocasionó dificultades a algunas instituciones para atender con sus propios recursos las operaciones afectadas a dichos márgenes, se dispuso transformar en tales casos sus respectivas deudas en adelantos de hasta 90 días de plazo, a las tasas vigentes para esta clase de operaciones. Esta facilidad alcanzó a 17 bancos, por un monto total de \$ 753 millones.

9. Régimen de adelantos para la reactivación de zonas económicamente subdesarrolladas del país.

Durante el año bajo informe entró en pleno funcionamiento un sistema de habilitación de fondos —cuya implantación se llevó a cabo ya avanzado el año 1958— que permite a bancos oficiales y mixtos de provincias subdesarrolladas contar con recursos para promover inversiones en actividades agropecuarias, industriales y mineras.

La mayoría de los bancos comprendidos efectuaron gestiones destinadas a obtener la asignación de recursos a través de este régimen. Se acordaron adelantos a 9 entidades por un importe con-

junto de \$ 918 millones, previa consideración de los programas crediticios que prepararan dentro de las disposiciones establecidas por esta Institución y de los lineamientos trazados por las respectivas autoridades provinciales.

Dichos márgenes registraban, al 31 de diciembre de 1959, una utilización global de \$ 324 millones.

10. Ley N° 14.451 sobre arrendamientos y aparcerías rurales.

En especial el Banco de la Nación Argentina ha desarrollado una acción tendiente a concretar el Plan de Transformación Agraria previsto en la Ley, cuyas disposiciones contemplan el acuerdo de crédito bancario para convertir a los arrendatarios y aparceros en propietarios de la tierra que ocupan.

En cuanto a los límites para financiación de dichas operaciones, cabe señalar que la ampliación de \$ 100 millones a \$ 300 millones del margen asignado en 1958 con ese objeto ha sido la única novedad producida durante el año 1959.

11. Medidas adoptadas para facilitar la rehabilitación de la economía de Entre Ríos afectada por las inundaciones.

Aparte de las disposiciones dictadas por los Bancos de la Nación Argentina e Industrial de la República Argentina en sus respectivas esferas de acción —que no sólo comprenden el otorgamiento de esperas y renovaciones de operaciones vencidas, sino que también incluyen la prestación de un tratamiento crediticio especial para favorecer la recuperación de las actividades económicas de la Provincia— el Banco Central adoptó diversas resoluciones sobre efectivos mínimos encaminadas a posibilitar a las entidades bancarias locales una mayor disposición de recursos prestables, autorizándose la financiación de importaciones de maderas destinadas a reponer las definitivamente perdidas por las inundaciones, en condiciones de proporción y plazo más ventajosas que las admitidas con carácter general.

Complementariamente se asignó al Banco de Entre Ríos un margen de \$ 200 millones para reactivar zonas afectadas por las aguas, mediante créditos para financiar inversiones en actividades agropecuarias e industriales.

Por su lado, el Banco Hipotecario Nacional también arbitró medidas tendientes a contribuir a la reparación de viviendas dañadas por la catástrofe, y dio curso preferencial a solicitudes de préstamos presentadas por damnificados, para construir nuevas unidades.

12. *Desbloqueo de fondos radicados en la cuenta "Excedente de Depósitos".*

De conformidad con las disposiciones del Decreto-ley número 13.125/57, sobre normalización del sistema bancario, a más tardar el 1 de diciembre de 1959 debía cumplirse la restitución a los bancos de los fondos acreditados en la cuenta "Excedente de Depósitos".

En virtud de ello, a fines del mes de julio comenzó a llevarse a cabo un plan de liberación gradual del saldo de dicha cuenta. Se restituyeron los fondos a los bancos en seis cuotas mensuales; el total desbloqueado ascendió a \$ 1.700 millones.

3. OPERACIONES DEL MERCADO ABIERTO Y SUPERVISION DEL MERCADO DE VALORES

1. *El mercado de valores en 1959.*

Durante el año 1959 el monto de las transacciones en los mercados de valores de Buenos Aires y Rosario alcanzó a v\$ n. 5.948,2 millones, cifra superior en v\$ n. 1.416,1 millones a la registrada

TRANSACCIONES REALIZADAS EN LOS TRES MERCADOS DE VALORES DEL PAÍS

Mercados y Valores	Años				
	1955	1956	1957	1958	1959
(En millones de v\$ n.)					
<i>Buenos Aires</i>					
Valores públicos (1)	3.917,8	2.681,7	2.355,1	4.445,5	5.889,5
Valores hipotecarios	692,2	573,3	572,6	898,6	656,1
Valores privados	282,5	186,4	182,2	77,1	47,0
	2.943,1	1.922,0	1.600,1	3.469,8	5.186,4
<i>Rosario</i>					
Valores públicos (1)	68,6	61,0	60,7	79,7	58,7
Valores hipotecarios	15,6	15,5	19,8	40,2	12,7
Valores privados	1,2	0,4	1,1	0,3	0,7
	51,8	45,1	39,8	39,2	45,3
<i>Córdoba</i>					
Valores públicos (1)	17,9	6,0	6,0	6,9	
Valores hipotecarios	14,5	1,7	0,3	1,1	
Valores privados	—	—	—	—	
	3,4	4,3	5,7	5,8	
<i>Totales</i>					
Valores públicos (1)	4.004,3	2.748,7	2.421,8	4.532,1	5.948,2
Valores hipotecarios	722,3	590,5	592,9	939,9	668,8
Valores privados	283,7	186,8	183,3	77,4	47,7
	2.998,3	1.971,4	1.645,6	3.514,8	5.231,7

(1) Títulos nacionales, provinciales, municipales y Bonos Y.P.F.

en el año precedente. Dicho incremento se anotó exclusivamente en el sector accionario, ya que en el de valores públicos e hipotecarios se registraron importantes disminuciones.

Los títulos públicos soportaron, como en años anteriores, una fuerte presión de ventas, lo que obligó a este Banco a actuar constantemente como comprador.

También disminuyó en forma sensible el importe negociado en valores hipotecarios, ya que, como se recordará, a partir del 9 de enero de 1958 quedó suspendida la colocación del Bono Hipotecario del Banco Central de la República Argentina 2 1/2 %.

El Banco, en cumplimiento de sus funciones de supervisión, ha continuado observando atentamente la evolución del sector de valores privados, vinculados como parte del mercado de capitales, con la política monetaria y crediticia general ⁽¹⁾.

⁽¹⁾ En este sector, el monto negociado superó apreciablemente las cifras del año anterior, tanto en valores nominales como en valores efectivos, en razón de la extraordinaria actividad que se anotó al promediar el segundo semestre y que sobrepasó con exceso la declinación advertida, en la primera mitad del año. Fue causa preponderante de tal declinación el alejamiento de la Bolsa de importantes fondos —que se orientaron hacia la financiación de reembolsos y depósitos previos de importación, o hacia operaciones especulativas en el mercado de cambios— gravitando también en la contracción de los negocios la sucesión de conflictos producidos en el ámbito laboral.

A partir del mes de agosto se notó un crecimiento en el monto de las transacciones, las que en octubre alcanzaron cifras no registradas en ningún ejercicio anterior. Tal reacción puede atribuirse, entre otras causas, al reintegro al mercado bursátil —como consecuencia de la estabilización del peso en el mercado de cambios— de fondos desviados de aquél durante el primer semestre, y a los favorables resultados de los balances publicados entonces por las empresas.

No obstante ello, a fines de octubre la plaza comenzó a encalmarse nuevamente, en los dos últimos meses se advirtieron una contracción en el volumen de las operaciones y declinaciones en los precios de casi todos los papeles.

El cuadro que sigue indica los montos negociados en acciones ordinarias, a partir del año 1950:

MONTO NEGOCIADO EN ACCIONES ORDINARIAS EN LA
BOLSA DE BUENOS AIRES

Período	Nominales	Efectivos	Valores efectivos	
			Valores nominales	%
(En millones de v\$ns.)				
1950	580	1.211	208,8	
1951	795	1.574	198,0	
1952	746	1.001	134,2	
1953	1.372	1.795	136,8	
1954	2.599	5.298	203,9	
1955	2.807	7.365	262,4	
1956	1.794	4.074	232,9	
1957	1.465	2.650	180,9	
1958	3.360	6.816	202,9	
1959	5.010	11.843	236,4	

En acciones preferidas se operó por v\$ns. 168,4 millones, importe superior en v\$ns. 62,3 millones al del año anterior.

La absorción neta de valores públicos e hipotecarios por los distintos sectores de inversión fue de \$ 6.583,6 millones, cantidad sensiblemente inferior (65 %) a la registrada en el año inmediato anterior.

**ABSORCION NETA TOTAL DE VALORES PUBLICOS E
HIPOTECARIOS DURANTE EL AÑO 1959**

Clase de valores	Total	S e c t o r e s			
		Público	Cajas (¹)	Reparti- ciones	Bancos (²)
(En millones de m\$n.)					
<i>Nacionales</i>					
Títulos	6.595,2	46,1	3.151,9	1.800,9	1.596,3
Bonos	5.893,8	— 151,3	3.151,9	144,5	2.748,7
Letras	92,5	— 9,2	—	68,4	33,3
	608,9	206,5	—	1.588,0	1.185,7
<i>Prov. y munic.</i>	120,5	— 96,6	339,2	—	— 122,1
Títulos	120,5	— 96,6	339,2	—	— 122,1
<i>Hipotecarios</i>	— 132,1	— 132,1	—	—	—
Bonos	— 132,1	— 132,1	—	—	—
TOTAL GENERAL:	6.583,6	— 182,6	3.491,1	1.800,9	1.474,2

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

(²) Incluye los bancos oficiales.

NOTA: Cifras provisionales.

Esta disminución se debió principalmente a la suspensión de las inversiones en valores del Crédito Argentino Interno que venía efectuando este Banco Central con arreglo a las disposiciones del artículo 49º de su Carta Orgánica. En cambio, los demás bancos continuaron absorbiendo títulos nacionales. La Caja Nacional de Ahorro Postal, en particular, operó en ese sentido con el Bono Nacional para Inversiones Bancarias y con valores del Plan de Inversión y Capitalización 1959. En este último papel se realizaron, asimismo, las colocaciones en las Cajas de Previsión, si bien por un monto inferior en \$ 1.506,2 millones con respecto al importe de las Obligaciones de Previsión Social colocado en el año 1958.

Las transacciones en Letras de Tesorería arrojan resultado positivo como consecuencia de las colocaciones efectuadas en reparticiones oficiales y en el público, a partir de la implantación del nuevo régimen dispuesto por la Secretaría de Hacienda de la Nación en materia de tasas de interés de estos papeles. En Bonos del Tesoro invirtieron un reducido monto los bancos y reparticiones.

Los valores provinciales y municipales también acusan resultado positivo, frente a la desabsorción operada en el período anual inmediato anterior. En esta oportunidad, las adquisiciones de las Cajas fueron mayores que los desprendimientos de los bancos y del público.

En lo que respecta a los Bonos Hipotecarios, continúa la tendencia negativa, a causa de que el público viene desprendiéndose del Bono Hipotecario del Banco Central de la República Argentina 2 1/2 % 1966, sin que por las razones expuestas anteriormente se efectúen nuevas colocaciones.

3. Sentido actual de las operaciones de mercado abierto.

Necesidad de su orientación como instrumento de la política monetaria.

Las estadísticas del año 1959 correspondientes a los valores públicos muestran que, con excepción de las Letras de Tesorería, su rendimiento ha sido bajo en comparación con las tasas de interés imperantes en el mercado.

Esta situación se debe a la regulación de las cotizaciones por el Banco Central, que a lo largo del año ha adquirido valores nacionales, provinciales y municipales por un valor aproximado de \$ 340 millones.

Es conocido el efecto de las "operaciones de mercado abierto" —compra y venta de valores públicos—, realizadas por la autoridad monetaria. Cuando ella vende valores, efectúa una demanda de fondos que tiende a elevar el tipo de interés y a deprimir el precio de los valores. Inversamente, cuando la autoridad monetaria realiza compra de valores, efectúa una oferta de fondos que tiende a deprimir la tasa de interés y a elevar los precios de los valores. Es un principio de la política monetaria que en épocas de inflación la autoridad monetaria realice ventas de valores para disminuir la oferta monetaria y en épocas de deflación efectúe compras de valores para acrecentar el volumen de medios de pago.

En consecuencia, a fin de que las operaciones de mercado abierto se tornen el instrumento debido de la política monetaria, se hace necesario que se opere una revisión de su sentido actual. Necesariamente esta reorientación producirá una disminución de las cotizaciones de los valores públicos. Para evitarla se deberá efectuar una conversión de la deuda hacia tipos de interés más altos, acordes con los que prevalecen en el mercado.

4. La Comisión de Valores.

En cumplimiento de sus fines específicos, la Comisión de Va-

lores continuó coordinando la salida al mercado de las diversas emisiones de valores mobiliarios, previo examen del estado de la plaza y de la situación económico-financiera de las respectivas empresas.

— *Emisiones*

Se aprobaron 505 solicitudes de cotización de valores de sociedades anónimas comerciales, industriales y financieras, por un monto de v\$n. 11.308 millones, que supera en v\$n. 6.562 millones al del año 1958.

El principal destino de estas emisiones ha sido la ampliación de capitales mediante la colocación privada de acciones. Le siguen, en orden de importancia, el pago de dividendos y la incorporación de capitales de empresas que inscribieron sus valores por primera vez en la Bolsa (55 casos, contra 29 registrados el año anterior).

Además, se hizo lugar a la colocación de v\$n. 329 millones en valores provinciales, de los cuales: v\$n. 96 millones correspondieron a la Provincia de Buenos Aires, para hacer frente a los aportes al Instituto de Previsión Social de dicho Estado, y v\$n. 233 millones a la Provincia de Córdoba, con diversos destinos (préstamos a municipalidades y a modestos propietarios, para pavimentación, aportes al Instituto de Previsión Social de la Provincia y pago de aguinaldo a jubilados y pensionados).

En conjunto, las colocaciones de valores de provincias y de empresas privadas aprobadas por la Comisión de Valores sumaron v\$n. 11.637 millones, cantidad superior en v\$n. 6.672 millones a la registrada por iguales conceptos en el año precedente.

— *Modificación de normas.*

Con el objeto de agilitar el trámite de las solicitudes de cotización de papeles presentados ante la Comisión de Valores, se resolvió someterlas a consideración de dicho Cuerpo aunque previamente no hubiesen inscripto los respectivos aumentos de capital en el Registro Público de Comercio.

La resolución definitiva de la Comisión queda supeditada al cumplimiento de ese trámite legal.

5. *Supervisión de los mercados de valores mobiliarios.*

El proyecto de disposiciones que reemplazarían a las vigentes sobre la materia, preparado por este Banco de conformidad con lo dispuesto por el artículo 51º del Decreto-ley No. 13.126/57, continúa a consideración de la Secretaría de Finanzas de la Nación.

Con tal motivo, el Banco prosigue ajustando el ejercicio de sus funciones de supervisión sobre las bolsas o mercados de valores a las disposiciones contenidas en el Decreto-ley N° 15.353/46 y su reglamentación.

En el curso del año se dispuso hacer lugar al pedido formulado por los Mercados de Valores de Buenos Aires y Rosario para reajustar las tasas de comisiones para operaciones bursátiles, teniendo en cuenta el correlativo aumento de los gastos administrativos que deben afrontar los comisionistas de bolsa.

En el Registro de Comisionistas de Bolsa a cargo de este Banco Central se inscribieron 6 accionistas del Mercado de Valores de Buenos Aires S. A., 7 contratos de sociedades y 20 poderes para actuar como mandatarios. Además, se registraron 4 modificaciones de contratos sociales y se canceló la inscripción de 10 comisionistas, 8 sociedades y 13 mandatarios. Por último, se denegaron 3 solicitudes de mandatarios.

4. OPERACIONES DE CAMBIO Y POLÍTICA CAMBIARIA

1. *Actuación del Banco en el mercado único.*

La reforma cambiaria efectuada el 30-12-58, determinó en 1959 la concentración en el nuevo mercado único de todas las operaciones en divisas que se efectúen por cualquier causa, con excepción de las que —a esa fecha— se hallaban pendientes de realización en el ex mercado oficial, actualmente en liquidación.

En el año, las compras realizadas por las instituciones autorizadas para operar en cambios superaron a las ventas, de manera que el mercado único dejó un superávit de u\$s. 191,9 millones. Casi todo este superávit del mercado único fue absorbido por las compras netas que realizara en el mismo el Banco Central de la República Argentina. Quedó un pequeño margen que constituye el incremento de posición general de las instituciones autorizadas.

Durante el transcurso del primer semestre, en el cual se dejó sentir la presión de una demanda de tipo especulativo, el Banco Central intervino en algunas oportunidades como regulador del mercado cambiario, pero también tuvo que efectuar compras de cambio para cubrir sus obligaciones en divisas. Como resultado de ello el monto de sus compras fue de u\$s. 38,8 millones, mientras que el de sus ventas no excedió de u\$s. 8,5 millones. En el segundo semestre, durante el cual se manifestó generalmente cierta presión de oferta en el mercado cambiario (ver *supra*, capítulo segundo, III), se hizo más evidente la política reguladora del Banco Central en pro del sostenimiento de las cotizaciones. Sus compras de cambio

llegaron a u\$s. 162 millones durante este período, en tanto que sus ventas a sólo u\$s. 1,5 millones.

2. Tenencias de divisas del Banco Central.

Durante 1959 las tenencias de divisas del Banco Central aumentaron de 179,1 a 396,5 millones de dólares. La expansión de las deudas en dinero extranjero fue sólo de u\$s. 33,8 millones. La diferencia entre el activo y las deudas pasó, de tal modo, de un importe negativo de 179,4 millones de dólares a un saldo positivo de 4,2 millones. Si se computan las obligaciones de vender cambio extranjero el saldo neto seguiría siendo negativo, pero también habría experimentado una mejora sustancial durante el año.

Los ingresos más importantes en la posición de divisas del Banco Central en 1959 resultaron de sus compras en el mercado

ACTIVO Y PASIVO DEL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA, EN CAMBIO EXTRANJERO

	Al:		Varia- ción
	31.12.58	31.12.59	
—en millones de dólares—			
I—Activo	179,1	396,5	+ 217,4
Oro	59,5	56,1	— 3,4
Divisas	119,6	340,4	+ 220,8
Libres	36,4	219,7 ⁽¹⁾	+ 183,3
Otras	83,2	120,7	+ 37,5
II—Pasivo ⁽²⁾	358,5	392,3	+ 33,8
Divisas de convenio	46,1	16,8	— 29,3
Deuda consolidada —Eu- ropa y Japón—	245,2	229,5	— 15,7
Préstamos:	67,2	146,0	+ 78,8
Eximbank (Crédito año 1950)	48,2	38,6	— 9,6
Federal Reserve Bank	17,0	—	— 17,0
Letras descontadas ban- cos EE. UU.	2,0	—	— 2,0
Fondo de préstamo pa- ra fomento	—	13,7	+ 13,7
Bancos de EE. UU. ..	—	54,0	+ 54,0
Eximbank (Crédito Nº 1055)	—	24,8	+ 24,8
Shell Petroleum Co. Ltd.	—	14,9	+ 14,9
III—TENENCIAS NETAS (I-II)	— 179,4	4,2	+ 183,6

⁽¹⁾ Incluye Dls. 6,3 millones, monto invertido en valores públicos a corto plazo, del exterior.

⁽²⁾ Incluye únicamente deudas en dinero extranjero. Corresponde, pues, a la serie que se publica en el Boletín Estadístico del Banco.

OBLIGACIONES DE VENDER CAMBIO EXTRANJERO A CARGO DEL B.C.R.A.

	31.12.58	31.12.59	Varia-ción
—millones de dólares—			
I — Obligaciones de rescate de dinero nacional			
1. Fondo Monetario Internacional	75,0	147,5	+ 72,5
2. Tesoro de los EE. UU.	—	25,0	+ 25,0
TOTAL I:	75,0	172,5	+ 97,5
II — Seguros de cambio (1)			
1. Automáticos	93,8	73,0	— 20,8
2. Optativos	172,5	2,0	— 170,5
3. Exentos de garantía (2)	35,0	15,0	— 20,0
TOTAL II:	301,3	90,0	— 211,3
TOTAL I y II:	376,3	262,5	— 113,8

(1) Cifras provisionales para 1958 y estimadas para 1959.

(2) Se trata de la garantía bancaria de utilización del permiso por el titular.

único (importe neto: 190,8 millones de dólares) y, en segundo lugar, del acuerdo combinado (190,0 millones de dólares). Los egresos más importantes fueron los relativos a la cobertura de permisos de cambio del ex mercado oficial, los pagos de la deuda consolidada (39,5 millones de dólares) y los aportes a organismos internacionales (35,0 millones de dólares).

3. *Crédito externo para la estabilización monetaria.*

En diciembre de 1959 se concertaron nuevas operaciones de crédito externo en apoyo de la estabilización. El monto de tales operaciones alcanza un equivalente aproximado de 300 millones de dólares distribuidos como sigue:

			Dólares o equivalentes aproximados en dólares (millones)
a)	Fondo Monetario Internacional		100,0
b)	Bancos comerciales de EE. UU.		75,0
c)	Bancos comerciales europeos		
	Inglaterra £	6,0 millones	17,0
	Alemania DM.	67,2 "	16,0
	Francia FFcs.	5.200,0 "	10,5
	Italia Lir.	6.563,0 "	10,5
	Suiza FSzs.	27,5 "	6,5
	Bélgica FBgs.	262,5 "	5,25
	Holanda Fls.	20,0 "	5,25
	Suecia CSes.	20,0 "	4,0
d)	Tesorería de los Estados Unidos		75,0
	Extensión por el año 1960 del acuerdo de estabilización para 1959.		50,0
		TOTAL:	300,0

Las cuatro operaciones indicadas constituyen créditos de estabilización propiamente dichos, destinados a aumentar y diversificar las reservas en dólares y en otras divisas convertibles del Banco. El producto de los citados créditos no tiene afectación especial ni está destinado al pago de ninguna obligación específica. Tampoco tienen los créditos ninguna garantía especial.

Dado que en los últimos meses ha habido un aumento importante en las reservas de divisas convertibles del Banco Central, con lo cual se ha fortalecido considerablemente su capacidad para regular el mercado cambiario, no se ha considerado necesario disponer inmediatamente de la totalidad de esos créditos. Por ello éstos se incorporarán a las reservas del Banco como tenencias adicionales de divisas en forma gradual durante el curso de los próximos doce meses. Los giros contra el Fondo serán por el equivalente de 30 millones de dólares en los dos primeros meses a partir del 1. de diciembre de 1959 y de 7 millones de dólares por mes en los restantes diez meses. A los bancos europeos y norteamericanos se les han fijado doce cuotas mensuales iguales durante el año 1960.

Los créditos bancarios norteamericanos se han obtenido en dólares y los de los bancos e instituciones financieras europeas en las monedas de los respectivos países, las que son absolutamente convertibles a dólares. Asimismo, el crédito por u\$s. 100 millones del Fondo Monetario será usado la mitad en dólares y la mitad en monedas europeas.

En los últimos meses, tanto en Estados Unidos como en Europa se ha notado una tendencia bastante generalizada al aumento de los tipos bancarios de interés y de redescuento. Los tipos de interés de los créditos bancarios obtenidos por el Banco Central son los prevalentes en los respectivos mercados financieros y, en promedio, están alrededor del 6 ½ %. A fin de reducir los costos de estas operaciones, y en uso de las facultades que la propia Ley del Banco Central le acuerda para invertir en colocaciones líquidas y de corto plazo sus existencias de divisas, se ha previsto que los bancos prestatarios reciban depósitos a plazo del Banco Central y que le abonen a éste tasas de interés más altas que las que comúnmente ofrecen. Así, en todos los casos, se ha logrado que la diferencia máxima entre la tasa que el Banco Central pagará por los créditos y la que percibirá por los depósitos a plazo que decida efectuar no exceda de 2 % anual. Ninguno de los créditos contiene compromiso formal alguno de colocar en esos u otros depósitos o inversiones parte determinada alguna de los créditos obtenidos

o de las propias reservas del Banco, facultad que queda al exclusivo arbitrio de éste.

El plazo de los créditos bancarios obtenidos es de tres años y las amortizaciones comenzarán a los 18 meses de su vigencia. Igual plazo de tres años tiene el crédito del Fondo Monetario. Sin embargo, este último, así como el acuerdo de estabilización con la Tesorería de los Estados Unidos, contiene cláusulas de eventual amortización parcial antes de dicho plazo, de acuerdo con la Carta Orgánica del Fondo Monetario, vinculadas al aumento que experimenten las reservas de oro y divisas del propio Banco Central.

CAPITULO IV

OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO

1. ACUERDOS COMERCIALES Y FINANCIEROS CON EL EXTERIOR

1. *Sistema Multilateral Argentino de Comercio y Pagos.*

Un acontecimiento de trascendencia en el ámbito de los pagos internacionales, ocurrido en Europa a fines del año 1958, trajo como consecuencia la disolución, como tal, del sistema multilateral de comercio y de pagos que regía desde 1956 las operaciones entre la Argentina y los países europeos signatarios del respectivo acuerdo.

Se recordará que la implantación de aquel sistema fue posibilitada por el mecanismo de arbitraje que ya funcionaba entre las naciones que integraban la ex Unión Europea de Pagos desde 1950 y a cuyo marco fue asimilado nuestro país. Pero, si bien ese mecanismo permitía que las monedas de los países europeos integrantes del sistema fueran transferibles entre sí con la consiguiente elasticidad de los pagos, las tenencias no podían ser utilizadas fuera de ella.

La abolición de la Unión Europea de Pagos y su reemplazo por el Acuerdo Monetario Europeo a partir del 27 de diciembre de 1958, trajo como consecuencia la adopción de medidas, por parte de la mayoría de sus miembros, conducentes a restablecer progresivamente la plena convertibilidad de sus signos monetarios.

Las medidas adoptadas significaron en la práctica, para la Argentina, que las tenencias en monedas de países del Acuerdo Monetario Europeo pueden ahora ser utilizadas para cubrir los pagos que originan las operaciones comerciales y financieras con la zona del dólar, con la cual desde hace varios años registramos saldos deficitarios.

Es del caso anotar que el resultado del intercambio comercial con los países que integraban el sistema multilateral, contrariamente a lo ocurrido en años anteriores, fue en 1959 positivo para la Argentina, por la disminución de nuestras compras, ya que las ventas de productos argentinos alcanzaron cifras similares a las de años anteriores.

Como señaláramos en la Memoria de 1958, por el régimen transitorio de pagos convenido en el Acta Acordada el 8 de setiembre de 1956 con el Gobierno del Japón, las transacciones se realizaban en libras esterlinas de "Cuenta Transferible". Desde comienzos del año esa situación ha quedado modificada al posibilitarse, por las medidas comentadas, el arbitraje indiscriminado de la libra esterlinas a otras monedas convertibles, inclusive a dólares estadounidenses.

Los pagos relacionados con los convenios de consolidación de deudas comerciales y oficiales suscriptos el 25 de noviembre de 1957 con varios de los países signatarios del Acuerdo Multilateral Argentino y con el Gobierno del Japón el 12 de junio de 1958, se han efectuado normalmente de acuerdo con lo previsto. En cuanto al Acuerdo suscripto con Francia, comenzó a materializarse en el mes de julio de 1959.

En el cuadro inserto a continuación se consignan las sumas abonadas a la Zona Multilateral y a Japón en el curso del año calendario, en concepto de deuda oficial y vencimientos de obligaciones privadas.

**AMORTIZACIONES DE DEUDA CON LA ZONA MULTILATERAL
Y JAPÓN EFECTUADAS EN 1959**

P a i s	P a g o s d e d e u d a		
	Oficial	Comercial (1)	Total
(Equiv. en millones de dólares)			
República Federal de Alemania	2,2	12,8	15,0
Italia	9,6	4,8	14,4
Reino Unido	5,6	1,6	7,2
Japón	4,7	1,7	6,4
Países Bajos	4,6	—	4,6
Francia	—	2,5 (2)	2,5
	26,7	23,4	50,1

(1) Cifras estimadas.

(2) Pagos efectuados hasta el 30/6/59. A partir del 1/7/59 los pagos fueron refinanciados en virtud de que el Gobierno francés puso en vigencia el Acuerdo de Consolidación Franco-Argentino del 25/11/57.

2. Países del Este europeo y otros.

Dispuesto el gobierno argentino a encarar la posibilidad de pasar, en forma general y a medida que las circunstancias lo permitieran, a un sistema de comercio con plena base multilateral acorde con la orientación que en materia de comercio exterior adoptó nuestro país a partir de las disposiciones cambiarias del 30 de

diciembre de 1958, se procedió a hacer uso de las cláusulas de denuncias contempladas en algunos de los acuerdos bilaterales suscriptos fuera del área de América Latina.

Tales los casos del Acuerdo Interbancario entre el Deutsche Notenbank, Berlín y este Banco Central, que cubría las operaciones que se efectuaban con la zona oriental de Alemania, y de los convenios de comercio y de pagos con Yugoslavia, Bulgaria, Israel y Hungría, suscriptos el 27 de febrero, 10 y 31 de marzo de 1958 y el 18 de octubre de 1957, respectivamente. Esa actitud no implica una alteración en las relaciones de intercambio con esa área, pues las nuevas disposiciones vigentes posibilitan la colocación de los productos de ese origen en nuestro mercado siempre que las condiciones de venta, en un marco de competencia, así lo permitan.

Durante el presente ejercicio, la mayoría de los países continuaron haciendo uso de los créditos recíprocos estipulados en los respectivos convenios, por lo que las correspondientes cuentas arrojaron saldos acreedores para nuestro país en forma constante durante el año. Por ello, al vencimiento de cada período de vigencia, dichos países procedieron a la cancelación de los saldos mediante el pago de dólares o libras esterlinas. Por otra parte, los países que en determinado momento se excedieron en la utilización del crédito recíproco establecido, abonaron en divisas genuinas tales sobregiros.

Producido el 15 de mayo de 1959 el canje de los instrumentos de ratificación entre los gobiernos de Argentina y de la Unión de las Repúblicas Socialistas Soviéticas, comenzó a regir el convenio suscripto con ese país el 27 de octubre de 1958 para el suministro a crédito y hasta 100 millones de dólares, de equipos y maquinarias destinados a la intensificación, por parte de Yacimientos Petrolíferos Fiscales, de la explotación petrolífera argentina. Este acuerdo tuvo así principio de ejecución mediante la concertación de diversos contratos de adquisición de material soviético, parte del cual ya ha arribado a nuestro país.

Se formalizó además con Yugoslavia la adquisición de seis barcos tipo "Río", cuyo valor, que asciende a Dls. 23,7 millones, será abonado en aproximadamente seis años. Las disponibilidades creadas en la cuenta del convenio permitieron a nuestro país abonar la primera cuota de amortización de las mencionadas embarcaciones.

Asimismo, y con el objeto de obtener una más rápida utilización de nuestras tenencias en España, se efectuaron gestiones ante ese país tendientes a concretar adquisiciones de bienes productivos con afectación a la citada deuda. Entre las operaciones considera-

das cabe destacar la construcción de unidades navales, cuya contratación por parte de empresas estatales y reparticiones oficiales ha sido autorizada por el Poder Ejecutivo Nacional.

Los aspectos financieros de las citadas compras fueron convenidos especialmente con el Gobierno español por nota reversal del 29 de enero de 1960, estableciéndose que nuestro país abonará el 30 % en divisas de libre convertibilidad por el valor de los materiales a proveer por terceros países, imputará el 56 % a la deuda y acreditará el 14% restante a la "Cuenta Convenio argentino-español".

3. Países limítrofes y otros latinoamericanos.

Con el deseo de fomentar, diversificar y elevar a sus más altos niveles el comercio con sus países vecinos, el Gobierno argentino continuó manteniendo una política de preferencia en materia de importaciones. En efecto, durante 1959 y hasta el 31-12-60, estableció excepciones respecto del sistema vigente, suspendiendo la aplicación de los recargos y de los depósitos previos para la importación de mercaderías provenientes de los países incluidos dentro del régimen de los limítrofes.

Además, conforme a su posición ratificada en distintas oportunidades en el sentido de promover la integración económica regional, la Argentina participó de todas las reuniones internacionales que tendieron a fomentar la implantación de zonas económicas y financieras más amplias y un mercado común latinoamericano.

Por otra parte, en aplicación del sistema de compensación multilateral de saldos bilaterales entre naciones latinoamericanas, la Argentina concretó operaciones de este tipo con Brasil y Chile por un monto de 2,8 millones de dólares.

Mientras tanto, nuestro país realizó negociaciones con Brasil y Chile —con este último país con directa intervención del señor Ministro de Economía— que culminaron en la prórroga de los acuerdos en vigor hasta el 31 de diciembre de 1960, salvo que con anterioridad a esa fecha entrara en vigencia el proyectado tratado de Zona de Libre Comercio. En cuanto a Uruguay, ambos Gobiernos concordaron en facilitar las exportaciones de ese país a la Argentina, como medio fundamental para regularizar el desequilibrio del intercambio producido en los últimos años.

Por otra parte, en cumplimiento de lo convenido oportunamente con Bolivia, la Argentina realizó nuevos adelantos —que totalizaron alrededor de Dls. 1,4 millones— para que se prosiguiere

ran las obras ferroviarias y viales que nuestro país efectúa por cuenta del Gobierno boliviano.

Como consecuencia de haber tenido sanción legislativa en ambos países los convenios comercial y de pagos suscriptos con Perú el 18-10-58, tales instrumentos comenzaron a regir con fecha 1 de abril de 1959.

Con respecto a otros países latinoamericanos, cabe expresar, que el convenio suscripto con Ecuador dejó de tener vigencia desde setiembre de 1959 en razón de haber sido denunciado por ese país, pues especiales circunstancias dificultaban el mantenimiento de las vinculaciones comerciales en el marco de ese acuerdo.

En cuanto al Convenio de Intercambio Compensado suscripto con Venezuela el 18 de setiembre de 1958, no llegó a concretarse el canje de ratificaciones necesarias para su entrada en vigor.

Para un mejor conocimiento del movimiento registrado en las cuentas de los Convenios con los países de esta parte del Continente, consignamos a continuación las cifras respectivas:

Pa ís	Saldos al 31/12/58	Ingresos	Egresos	Saldos al 31/12/59
— en miles de dólares —				
Bolivia	— 4.466	4.997	5.884	— 5.353
Brasil	— 19.200	98.448	51.039 (1)	28.209
Chile	— 8.891	38.954 (1)	29.949	114
Ecuador	— 1.133	14	—	— 1.119
Paraguay	— 4.112	9.871	5.778	— 19
Perú (2)	—	3.492	7.223	— 3.731
Uruguay	4.827	5.491	936	9.382

(1) Incluye Dls. 2,8 millones arbitrados entre ambas cuentas.

(2) Este Convenio entró a regir el 1/4/59 registrándose operaciones en la cuenta a partir del mes de junio.

4. Zona de Libre Comercio.

A comienzos del año y hasta tanto se concrete el mercado común latinomericano, Brasil, Chile, Uruguay y nuestro país iniciaron tratativas con el fin de establecer una zona de libre comercio en el sector Sur de América, mediante su implantación lisa y llana con la participación de todos los países o por adhesión paulatina de los que no la hayan integrado desde su iniciación.

Se reunieron luego, en abril y en Santiago de Chile, consultores gubernamentales de los cuatro países, que prepararon un anteproyecto de acuerdo cuya versión fue revisada en una nueva reunión realizada en Lima en el mes de julio y en la que estuvieron representados —por invitación especial— Bolivia, Paraguay y Perú.

El nuevo texto fue sometido a consideración de los Gobiernos y sirvió de base de negociación en las discusiones que se realizaron en Montevideo en el mes de setiembre último y que concluyeron con la aprobación de un proyecto de Tratado de Zona de Libre Comercio.

La intensa labor desplegada en el transcurso del año, tendiente a posibilitar la integración de las economías de algunos países del Continente —en la que Argentina tuvo activa participación—, culminó a fines de febrero de 1960 con la firma del Tratado que crea la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio, a la cual adhirieron, además de nuestro país, Brasil, Chile, Paraguay, Perú, México y Uruguay. Se acordó un plazo de cuatro meses para la incorporación de Bolivia en calidad de Estado signatario.

Esa Asociación —que permite la adhesión de los demás países latinoamericanos— entrará a regir plenamente tan pronto sea ratificado el Tratado por parte de tres de cualesquiera de los países signatarios. Tiene por objeto fundamental la eliminación gradual, para lo esencial del comercio recíproco, de los gravámenes y restricciones de todo orden que incidan sobre la importación de productos originarios del territorio de los países participantes de la Asociación.

La supresión de las mencionadas trabas deberá lograrse en un período máximo de 12 años. Se establecen con tal fin dos listas de productos: una, cuyas reducciones son concedidas por cada país particularmente, y otra, donde, por decisión colectiva, los países aceptan la eliminación total de los gravámenes y demás restricciones que afectan a los productos incluidos en ella al cabo de ese período.

Los aspectos vinculados con el régimen financiero a regir en la mencionada Asociación fueron objeto de consideración especial por parte de los representantes de Bancos Centrales de los respectivos países, quienes llegaron a la conclusión de que si bien era aspiración unánime lograr la vigencia de un sistema de libre convertibilidad para la realización de las operaciones en la zona, nada impedía que hasta tanto se alcanzara ese objetivo se operara en la forma en que convinieran cada uno de los países entre sí.

Sobre este aspecto, en la reunión realizada recientemente en Montevideo, los países signatarios del Tratado acordaron se continuaran los estudios sobre créditos y pagos para facilitar la financiación de las transacciones en la zona y alcanzar, de ese modo, los objetivos perseguidos por la Asociación.

2. SUPERVISION DE BANCOS

1. *La fiscalización bancaria.*

Como en años anteriores, la labor de fiscalización se orientó principalmente hacia la vigilancia del estricto cumplimiento de las normas vigentes en materia de política de crédito.

También se llevaron a cabo diversos análisis relacionados con el cumplimiento de preceptos legales y normas en materia bancaria y con la situación patrimonial, capacidad de ganancia y evolución de las entidades, y se extendieron las verificaciones sobre operaciones en moneda extranjera para determinar en qué forma se cumplieron disposiciones de orden cambiario.

Por otra parte, a raíz de solicitudes de instalación de nuevas casas bancarias, se efectuaron estudios en diversas plazas tendientes a determinar si las condiciones en que venía prestándose en ellas el servicio bancario justificaban la apertura de nuevos bancos.

Como es habitual, las labores de inspección se vieron facilitadas por la colaboración prestada por las entidades visitadas.

2. *Déficit de efectivo mínimo.*

Los bancos que presentaron deficiencias de efectivo mínimo (arts. 12/14 de la Ley de Bancos), de acuerdo con las normas en vigor debieron abonar al Banco Central un interés punitorio del 15 %, computado sobre el déficit promedio registrado en el período respectivo.

Ese régimen no se aplicó durante el lapso de tiempo que duró el conflicto del gremio bancario, teniendo en cuenta la situación anormal en que se desarrollaron las actividades de los bancos. En consecuencia, no se exigió el pago de intereses punitorios durante los meses de abril, mayo y junio, y se estableció una tasa atenuada, del 6 %, para el mes de julio y la primera quincena de agosto.

3. *Cámara Compensadora.*

El total de las operaciones de las Cámaras Compensadoras que funcionan en el país comprendió 33 millones de documentos, por un equivalente de \$ 942.269 millones.

Las cantidades precedentes se han visto influídas por la forma anormal en que funcionó la Cámara Compensadora como consecuencia del conflicto gremial. Por tal motivo, desde la primera quincena de abril hasta la primera de agosto las entidades bancarias compensaron entre sí los documentos en canje directo, pro-

cedimiento que a partir de la segunda semana de mayo fue realizado con la intervención del Banco Central. Las tareas de compensación quedaron normalizadas el 19 de agosto.

Asimismo, con el fin de obviar situaciones derivadas del vencimiento de los cheques y otros documentos ocurrido durante la duración del conflicto, se sancionó la Ley N° 14.822. Por la misma se declararon suspendidos en todo el territorio del país, desde el 10 de abril y hasta el 16 de julio inclusive, los efectos jurídicos y administrativos relacionados con los plazos y vencimientos de los documentos de orden bancario.

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

Las medidas que se vienen aplicando para la represión del libramiento de cheques sin provisión de fondos trajeron como consecuencia la inhabilitación por un año de 7.398 cuentacorrentistas en 1959, contra 8.558 del año anterior.

Fueron resueltos favorablemente 1.028 pedidos de rehabilitación.

5. Entidades que actúan como intermediarios del crédito (Decreto-ley 13.127/57, Arts. 6o. y 7o.).

El sector Contralor de Empresas Financieras continuó reuniendo antecedentes de empresas que, sin ser bancos, actúan como intermediarios del crédito acordando préstamos y financiaciones mediante el uso de fondos propios o de terceros.

Una vez terminada esa tarea exploratoria, y cuando las circunstancias lo aconsejen, se dispondrá el empadronamiento de todas aquellas comprendidas en el art. 6º de la Ley de Bancos, a efectos de que la acción coordinadora del Banco Central en materia crediticia alcance también a este tipo de empresas.

6. Establecimiento de nuevos bancos y filiales de entidades existentes.

Las funciones que la ley le asigna obligan al Banco Central a vigilar y preservar la solidez de los bancos existentes y evitar la superposición inconveniente de la acción bancaria en una misma plaza o zona, cuidando, sin embargo, de no tratar el desarrollo de una sana competencia.

Con el propósito de mantener en todo momento una política clara y definida en la materia, y en vista de haberse acrecentado el número de solicitudes y consultas relacionadas con la creación

de nuevas casas bancarias, ha sido necesario actualizar y complementar las condiciones básicas que deben reunir las solicitudes de autorización establecidas, especialmente en lo que se refiere a capitales mínimos y gastos de organización o instalación.

Teniendo en cuenta esas condiciones y las actividades de las zonas en que operarán, se autorizó el establecimiento de cuatro bancos privados en el interior del país y dos en la Capital Federal.

Son los bancos Regional de Cuyo y Regional del Norte Argentino, ambos de alcances regionales, que tendrán su sede principal en las ciudades de Mendoza y de Salta, respectivamente; Banco Ciudad de Rosario, con sede en esa ciudad, y Banco Rural Argentino Cooperativa Ltda., con sede en Sunchales, provincia de Santa Fe. En la Capital Federal se ha autorizado la instalación de sendas sucursales de las entidades uruguayas: Banco del Este y Banco Internacional.

Además se autorizó la apertura, en la Capital Federal, de una agencia del Banco de la Provincia de Jujuy, y el establecimiento de 39 filiales de otras entidades existentes, 21 de las cuales se radicarán en el interior del país ⁽¹⁾.

En el transcurso de 1959 fueron habilitadas al público las siguientes entidades que contaron, en su momento, con la respectiva autorización para desarrollar actividades bancarias: Banco Shaw S. A. Argentina (Transformación de la ex sociedad financiera) y Banco de Buenos Aires S. A., ambas de la Capital Federal; en el interior del país: Banco de Hurlingham S. A.; Banco Argentino del Atlántico (Mar del Plata); Banco Hispano Italo Libanés (San Juan) —reinicia operaciones—; Banco Argentino del Mediterráneo S. A. (Córdoba); Banco del Norte y Delta Argentino (Tigre), todas de carácter privado. Además, se inauguraron las siguientes entidades: Banco de La Pampa y Banco de la Provincia del Chubut, de carácter mixto y oficial, respectivamente.

Entretanto, otras provincias continúan abocadas a las tareas de organización de sus respectivos bancos provinciales.

7. *Liquidaciones.*

— *Instituto Mixto de Inversiones Mobiliarias.*

El plan de liquidación aprobado a fines de 1958 permitió intensificar notablemente durante el presente ejercicio las ventas de valores mobiliarios, las que alcanzaron la cifra de \$ 300,0 millones.

⁽¹⁾ Las cifras mencionadas no comprenden las resoluciones de bancos provinciales sobre apertura de filiales dentro de sus respectivas jurisdicciones políticas y las de los bancos oficiales de la Nación, que no requieren la autorización del Banco Central.

El reintegro de deudas por préstamos se continuó efectuando dentro de los plazos estipulados, y las amortizaciones sumaron \$ 1,3 millones. Consecuentemente, el monto de este rubro disminuyó a \$ 39,8 millones.

Como resultado de sus transacciones el organismo obtuvo importantes ingresos durante el año, lo que le permitió reducir de \$ 572,8 millones a \$ 235,8 millones la deuda que mantiene con el Banco Central, una vez cubiertos los gastos inherentes a su evolución.

El saldo final de las operaciones de liquidación realizadas durante el ejercicio ha sido satisfactorio, ya que se ha obtenido una utilidad neta de \$ 124,4 millones.

— *Sociedad de Ahorro para Vivienda Familiar (ex Crédito Recíproco).*

Se continuó con la tarea de recuperación de los activos de más lenta realización.

Al recibirse del Banco Hipotecario Nacional la suma de \$ 227.406 por los préstamos transferidos en forma condicional en 1955, el monto pendiente de percepción ha bajado a \$ 3,9 millones, correspondiendo \$ 2,9 millones a la ex Sociedad "ARCA" y \$ 1,0 millones a la ex Sociedad "SUCA".

Este ingreso permitió hacer frente a nuevas distribuciones de fondos en las liquidaciones judiciales y disminuir la deuda de las ex sociedades con el Banco Central.

— *Banco Hispano Italo Libanés, de San Juan.*

Previo examen de los antecedentes del caso, y teniendo en cuenta que en la Asamblea General Extraordinaria celebrada el día 3 de mayo se resolvió dar cumplimiento a los requisitos exigidos por el Banco Central para su reapertura, esta Institución dio por terminado el estado de liquidación de la citada entidad, que había sido dispuesto en mayo de 1953. La entidad reinició sus actividades el día 3 de agosto.

— *Instituto Movilizador de Inversiones Bancarias.*

En el ejercicio terminado el día 31 de octubre el Instituto ha percibido por realizaciones la suma de \$ 23,7 millones, que corresponden principalmente al Crédito Español del Río de la Plata.

Dado que el IMIB no tiene pasivo, corresponde determinar el destino final de sus disponibilidades.

— *Banco Italiano del Uruguay.*

Las graves y reiteradas irregularidades cometidas en la administración del Banco Italiano del Uruguay, sucursal Buenos Aires, al trascender, provocaron la pérdida de confianza pública y trajeron como consecuencia el drenaje de depósitos y el aumento de los descubiertos que mantenía con el Banco Central.

Ante esa emergencia y en procura de la mejor defensa de los recursos que esta Institución comprometió en la citada entidad para atender los retiros de depósitos, teniendo en cuenta las disposiciones del art. 24º de la Ley de Bancos, el día 14 de diciembre el Honorable Directorio resolvió cancelar la autorización que oportunamente le había acordado para actuar dentro del régimen de la Ley de Bancos, como también para operar en cambios, y se dispuso su inmediata liquidación.

— *Otras liquidaciones.*

El proceso liquidatorio de los bancos alemanes no ha experimentado variaciones significativas pues —como se ha señalado en memorias anteriores— la mayoría de las cuestiones aún pendientes están vinculadas con otras de origen internacional.

Las restantes liquidaciones se desarrollan dentro de un ritmo normal.

3. EL BANCO COMO AGENTE FINANCIERO DEL GOBIERNO

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

Se hallan incluídas en esta gestión las siguientes operaciones:

1. *Emisiones:*

En el curso del año, el Poder Ejecutivo Nacional dispuso la emisión de un solo tipo de valores de la deuda pública nacional interna, denominados "Plan de Inversión y Capitalización 1959".

Fueron emitidos por Decreto N° 1.019, del 2 de febrero de 1959, hasta la suma de v\$ n. 5.000 millones para atender exclusivamente las inversiones de los Organismos del Estado con un interés del 8 % anual y una amortización anual acumulativa del 0,125 %.

Este monto fue ampliado en v\$ n. 2.000,0 millones por Decreto N° 16.653 del 15 de diciembre de 1959.

Al finalizar el año el monto colocado de estos valores ascendió a v\$ n. 4.406,3 millones.

2. *Amortizaciones:*

Las amortizaciones de valores de la deuda pública ascendieron a la suma de v\$ n. 557,5 millones, de acuerdo con el siguiente detalle:

E m i s i o n e s	Millones de v\$ n.
Obligaciones de Previsión Social	321,0
Crédito Argentino Interno	234,1
Bonos Consolidados del Tesoro Nacional	2,0
Título Nacional de Ahorro	0,4
TOTAL:	557,5

Las amortizaciones realizadas por licitación pública significaron para el Gobierno Nacional una economía por menor inversión de \$ 13,4 millones.

3. *Servicios de Renta:*

Los servicios de renta en el año 1959 ascendieron a \$ 3.877,4 millones que, sumados al importe pendiente de pago del año anterior, totalizan \$ 3.881,4 millones. En razón de que los egresos se elevaron a \$ 3.877,4 millones, el saldo impago a fines del ejercicio alcanza a \$ 4,0 millones.

4. *Movimiento de la Deuda Pública Nacional Interna:*

Al cierre del ejercicio el monto de la Deuda Pública Nacional Interna a plazo largo e intermedio, incluyendo los valores en poder del Gobierno Nacional, superaba en v\$ n. 6.442,5 millones la registrada el año anterior.

En el cuadro siguiente se comparan los importes globales con los de 1958.

CIRCULACION DE VALORES PUBLICOS NACIONALES

Valores	Circulac. al 31/12/58	Emisiones	Amortizac.	Circulac. al 31/12/59	Variación
<i>A largo plazo</i>					
C. A. I. 3 %	25.699,3	—	234,1	25.465,2	— 234,1
Oblig. Prev. Soc.	55.821,3	—	321,0	55.500,3	— 321,0
Tít. Nac. Ahor.	250,0	—	0,4	249,6	— 0,4
Plan. Inv. y Capitalización .	5.000,0	7.000,0	—	12.000,0	+ 7.000,0
Otros	377,5	—	2,0	375,5	— 2,0
<i>A plazo intermedio</i>	6.000,0	—	—	6.000,0	—
Bonos Nac. Inv. Bancarias .	5.000,0	—	—	5.000,0	—
Bonos Tesoro	1.000,0	—	—	1.000,0	—
TOTALES:	93.148,1	7.000,0	557,5	99.590,6	+ 6.442,5

5. *Letras de Tesorería de la Nación:*

La circulación de estos valores ascendió, al finalizar 1959, a v\$ n. 2.457,9 millones, importe superior en v\$ n. 610,4 millones al registrado el 31 de diciembre de 1958.

Dicho incremento se produjo como consecuencia de haber implantado la Secretaría de Hacienda, a partir del 25 de setiembre, un nuevo régimen tendiente a reactivar el mercado de estos papeles y no obstante las elevadas cancelaciones efectuadas por diversos bancos —por un monto de v\$ n. 1.150,0 millones— de letras tomadas el año anterior con parte de sus fondos congelados en la cuenta “Excedentes de Depósitos Decreto-ley N° 13.125/57”.

Se aceptaron propuestas de suscripción de letras a plazos entre 15 y 360 días y con un interés anual máximo que osciló entre el 5,60 % y el 12 %, respectivamente, para dichos vencimientos.

6. *Reemplazo de las láminas en circulación del empréstito “Crédito Argentino Interno 3 %, 1946”.*

Se continuaron atendiendo las presentaciones de bancos y público para el reemplazo de los títulos del Crédito Argentino Interno 3 % 1946 sin cupones adheridos, por las nuevas láminas con los vencimientos subsiguientes de renta (Nros. 21/40), operación que se inició en el año 1956.

Al finalizar 1958 faltaban ingresar 6.492 títulos sobre un total de 1.718.524 en circulación. Como las láminas canjeadas en 1959 sumaron 1.192 restan, en consecuencia, regularizar 5.300 por v\$ n. 2.426.900.

7. *Reintegro de los saldos en divisas que se encontraban en poder de agentes pagadores en el exterior para atender servicios de renta y amortización de empréstitos nacionales externos.*

De acuerdo con lo previsto en los respectivos contratos de emisión de los empréstitos nacionales externos y dado el largo período que ha transcurrido desde su llamado a rescate, en el año 1958 la Secretaría de Estado de Hacienda autorizó a este Banco a dar por terminada la actuación de todos los agentes pagadores en el exterior, disponiéndose que, en lo sucesivo, el pago de los títulos amortizados y los cupones vencidos lo efectuaría directamente esta Institución.

Con tal motivo se continuó gestionando ante los respectivos banqueros el reintegro de las divisas que les habían sido giradas oportunamente con ese fin. Al ingresar dichas divisas a la posición del Banco Central, su equivalente en pesos moneda nacional fue acreditado en una cuenta radicada en esta institución a la orden del Gobierno Nacional.

Las sumas repatriadas ascienden, en total, a \$ 11,4 millones y se discriminan, por moneda, como sigue:

Cantidad de empréstitos	Importe en moneda extranjera	m\$.
27	£ 97.735,16:05	8.889.064,64
16	Dls. 114.508,09 (1)	2.331.682,93
1	Fs. Szs. 79.878,56	119.774,30
1	Fs. Fcs. 277.332,00	36.829,69
1	Liras 804,00	83,37
		11.377.434,93

(1) Se incluyen Dls. 2.788,69 equivalentes a Pts. 117.682,80, correspondientes a dos empréstitos emitidos en pesetas.

Aún restan ser reintegrados los fondos del empréstito "4 % 1900 Leyes 3378, 3894 y 3966", emitido en francos franceses.

8. *Pago de títulos amortizados y cupones vencidos de la deuda pública externa.*

En virtud de lo expresado en el punto anterior, este Banco continuó ocupándose de la liquidación de los valores de emisiones nacionales externas que fueron presentados por intermedio de bancos, instituciones y terceros residentes en el país. Los pagos se efectuaron mediante transferencias de fondos al exterior en la moneda y sobre las plazas en que fueron emitidos los respectivos empréstitos.

Desde la fecha de iniciación de estas operaciones —octubre de 1958— se pagaron 48 títulos y 522 cupones, por un equivalente de \$ 888.825,57, según el siguiente detalle:

Empréstitos emitidos en	Cantidad de		Importe en moneda extranjera	m\$.
	títulos	cupones		
£	44	410	2.262:10:00	495.670,44
Dls.	4	52	4.516,25	373.811,13
Fs.Szs.	—	60	1.200,00	19.344,00
	48	522		888.825,57

9. *Operaciones realizadas por cuenta de las reparticiones nacionales.*

De acuerdo con lo establecido en el artículo 34 de su Carta Orgánica, este Banco Central intervino en las operaciones de compraventa de valores públicos que realizaron las reparticiones nacionales, el monto neto de cuyas compras ascendió a v\$ n. 1.699,0 millones.

10. Bonos Hipotecarios del Banco Central de la República Argentina.

En julio de 1956 se efectuó la segunda emisión de estos bonos, por v\$ n. 2.000 millones, cuyo rescate se producirá íntegramente a la par el 1º de julio de 1966. No obstante ello, el Banco ha asumido el compromiso de adquirirlos a su sola presentación, en cualquier momento, por su valor par más los intereses corridos.

Al finalizar el año 1959 los bonos en circulación de las dos emisiones ascienden en total a v\$ n. 228,6 millones, según detalle:

Emisión	Circulación al 31/12/58	Reembolso	Circulación al 31/12/59
(En v\$ n.)			
2 ½ % 1946/56	133.200	15.400	117.800
2 ½ % 1956/66	354.590.000	126.143.000	228.447.000
	354.723.200	126.158.400	228.564.800

4. INSPECCIONES DE CAMBIO

En virtud de las disposiciones adoptadas el 30 de diciembre de 1958 en materia cambiaria, estas tareas quedaron limitadas a la consideración y juzgamiento de las infracciones cometidas durante la vigencia del anterior régimen de cambios.

5. ASPECTOS ADMINISTRATIVOS

1. Organización interna.

La reforma cambiaria dispuesta por el Poder Ejecutivo Nacional a fines del año 1958 desvinculó al Banco de la consideración de los trámites relacionados con las operaciones de importación y exportación. Ello ha originado la supresión de las dependencias creadas anteriormente para la atención de tales operaciones, dejando a cargo de sectores reducidos el despacho de los asuntos pendientes de diligenciamiento.

Sin perjuicio de lo ya actuado en la materia, es objeto de especial atención todo lo referente a un definitivo reordenamiento en la estructura del Banco, tendiente a lograr el mejor desenvolvimiento de su gestión interna.

2. Aplicación del plan de Racionalización y Austeridad.

En virtud de las disposiciones del Gobierno Nacional en materia de racionalización y austeridad administrativa, el Banco ha

adoptado en el transcurso del año una serie de medidas conducentes a cumplir con las finalidades del mencionado Plan. Las medidas concretas en que se tradujo esa acción dieron por resultado, ya en 1959, una apreciable economía en los gastos destinados a la atención de los servicios y necesidades del Banco. En materia de personal, la política adoptada como consecuencia de las disposiciones del Plan de Racionalización y Austeridad permitió reducir la dotación en 306 plazas, lo que equivale a un 10,6 % del total. Además, han sido puestos a disposición de la Dirección General del Personal Civil de la Nación otros 104 empleados, para su eventual transferencia a otras dependencias del Estado.

3. *Remuneraciones y capacitación del personal.*

Las remuneraciones del personal fueron ordenadas en un régimen uniforme, sobre la base de las disposiciones del Decreto 3133/58, para lo que se tuvieron en cuenta las peculiaridades propias de las tareas del Banco y la conveniencia de relacionar al máximo la retribución de cada agente con la categoría de las funciones que desempeña.

Siguiendo la política de capacitación iniciada en 1957 se prosiguió con el envío de becarios a diversos centros de estudios del exterior, con vistas a la formación de expertos en cuestiones técnicas que se relacionan con las funciones asignadas a la Institución.

6. CUENTAS PATRIMONIALES Y RESULTADOS DEL EJERCICIO

1. *Equivalente en pesos moneda nacional de los saldos representativos de oro y divisas.*

Al 31 de diciembre de 1958 el equivalente en pesos moneda nacional de los saldos de oro y divisas aparecía calculado a base del tipo de paridad de \$ 18 por dólar. Suspendedo ese tipo por Decreto N° 11.916/58, a partir del 15 de enero de 1959 los equivalentes figuran a los tipos reales de las compras y ventas respectivas.

Ha de tenerse presente dicha circunstancia al comparar los saldos en moneda nacional del balance del presente ejercicio con los del anterior, en cuanto correspondan a esa clase de operaciones.

2. Oro, Divisas y Colocaciones realizables en divisas.

Se registraron salidas de oro por 0,1 millones de onzas "troy" —contra 1,9 millones de onzas el año precedente—, con lo cual las existencias de ese metal descendieron a 1,6 millones de onzas, cuyo valor de contabilidad es de \$ 1.011 millones. De la reducción anotada sólo una mínima parte corresponde a operaciones del año y obedece a gastos financieros que deben abonarse en metálico; el resto fue motivado por ajustes a raíz de las compras de dólares mediante entrega de oro comentadas en la memoria anterior.

Cabe señalar que, con motivo del aumento de nuestra cuota en el Fondo Monetario Internacional, se adquirieron 0,9 millones de onzas "troy" contra entrega de dólares 32,6 millones, que luego fueron destinadas a ese Organismo.

De acuerdo con lo que autoriza el art. 25 de la Carta Orgánica, casi al finalizar el ejercicio se inició la política de invertir parte de las tenencias de divisas en papeles a corto plazo, con el fin de obtener de tal modo un rendimiento superior al de los simples depósitos.

3. Inversiones en valores mobiliarios, del país.

Del ascenso de \$ 7.409,7 millones que experimentó este rubro, \$ 6.808,2 millones corresponden a valores representativos de recursos facilitados al Banco Hipotecario Nacional y demás bancos con sección hipotecaria. Este aumento no representa créditos acordados durante el año a los bancos: gran parte de él proviene de la consolidación, en obligaciones hipotecarias, de sus deudas por fondos obtenidos para esa clase de préstamos y, el resto, de nuevas utilizaciones dentro de límites anteriormente concedidos.

EXISTENCIA DE VALORES MOBILIARIOS

Títulos	Al 31 de diciembre de		Aumento
	1958	1959	
(En millones de m\$n.)			
Del Gobierno Nacional	18.513,5	18.712,5	199,0
De gobiernos provinciales y municipales	592,6	734,1	141,5
Valores hipotecarios	26.514,9	33.323,1	6.808,2
Valores industriales	7.049,7	7.310,7	261,0
Totales:	52.670,7	60.080,4	7.409,7

4. *Bono de Saneamiento Bancario, a cargo del Gobierno Nacional.*

En memorias anteriores se ha venido informando sobre la composición y evolución de su saldo, que en este ejercicio disminuyó en \$ 41,8 millones como resultado de los siguientes ajustes:

	millones de m\$n.
Incorporación de las diferencias provenientes de operaciones de cambio a tipos inferiores al de \$ 18 por dólar (Decreto N° 13.125/57, art. 7º)	295,3
Recuperaciones percibidas por cuenta del Gobierno por los bancos originariamente acreedores	— 337,1
Disminución neta:	41,8

5. *Diferencias de cambio - Decreto N° 11.916/58.*

Las modificaciones cambiarias introducidas por el Decreto N° 11.916/58 fueron determinando un paulatino aumento en el costo promedio de las divisas en poder de este Banco. De ahí que su obligación de atender los compromisos de entrega de moneda extranjera a razón de \$ 18 por dólar, en los casos de permisos con seguro de cambio, le haya originado importantes pérdidas.

A tales diferencias se agregan las motivadas por la revaluación del costo de las divisas compradas al Fondo Monetario Internacional en la medida en que ya habían sido vendidas, y la cancelación de deudas externas contraídas a tipos inferiores a los del actual mercado único.

El Gobierno Nacional habrá de adoptar algún arbitrio para que sea reintegrado al Banco el saldo de esta cuenta.

6. *Circulación Monetaria.*

El circulante en el público y los bancos aumentó con un ritmo similar al del año anterior: 39,7 % frente a 41,4 % en 1958. En cifras absolutas, los crecimientos fueron de \$ 28.358 millones y \$ 20.903 millones, respectivamente.

—*Composición de la emisión monetaria.*

Al finalizar cada uno de los tres últimos años la emisión circulante se clasificaba así:

BILLETES Y MONEDAS FUERA DEL BANCO CENTRAL

		al 31 de diciembre de:		
		1957	1958	1959
		(En millones de m\$u.)		
<i>Billetes</i>		49.857,1	70.592,5	98.700,6
De m\$u.	1.000,00	27.156,2	43.035,9	69.569,4
" "	500,00	11.042,8	14.196,9	14.881,3
" "	100,00	7.982,6	9.254,2	9.793,0
" "	50,00	1.546,0	1.716,3	2.020,7
" "	10,00	1.431,8	1.679,5	1.739,1
" "	5,00	384,7	441,9	474,8
" "	1,00	283,7	249,4	195,6
" "	0,50	29,3	27,4	26,7
<i>Monedas</i>		592,4	759,9	1.009,5
De m\$u.	1,00	112,0	235,2	466,8
	0,50	170,9	198,4	205,8
De denominaciones menores		309,5	326,3	336,9
		50.449,5	71.352,4	99.710,1

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

Durante el ejercicio se canjearon \$ 1,3 millones en valores de \$ 500 y 1.000 de la Ley N° 3.505 por billetes de este Banco.

La desmonetización de estos únicos billetes sin curso legal se operó en diciembre, y quedó sin canjear un monto de \$ 5,8 millones.

—*Desmonetización de las monedas de cobre de \$ 0,01 y 0,02.*

Por no justificarse su mantenimiento se procedió a desmonetizar estas denominaciones, cuyo total en circulación alcanzaba a \$ 1,9 millones.

—*Cancelación y canje de billetes de \$ 0,50 y 1, en circulación.*

Dado el estado de deterioro de los billetes en circulación de cincuenta centavos y de un peso, y con el propósito de acelerar la depuración del circulante de los valores de estas denominaciones que han sido reemplazadas con la emisión de las respectivas monedas, el Honorable Directorio, con fecha 30 de setiembre, resolvió que los citados billetes dejaran de tener curso legal a partir del 1º de enero de 1961. No obstante, desde esa fecha y hasta el 31 de diciembre de 1962 podrán ser canjeados en todas las casas bancarias del país. Vencido ese plazo quedarán desmonetizados.

7. *Depósitos.*

Registraron un incremento de \$ 4.961,6 millones, resultante de un aumento de \$ 5.368,3 millones en los depósitos en los

bancos, en tanto que las cuentas corrientes de las entidades no bancarias y los depósitos del Gobierno Nacional disminuyeron en \$ 334,7 y 72,0 millones, respectivamente.

8. Fondo Monetario Internacional - Cuenta N° 1.

Su crecimiento obedece al crédito del equivalente en pesos moneda nacional de los dólares adquiridos en el año al Organismo, y del aumento del aporte en pesos correspondiente a la cuota adicional. Además, se procedió a la revaluación provisional de las tenencias en pesos del Fondo, a razón de \$ 83 por dólar.

9. Federal Reserve Bank of New York como agente fiscal de los Estados Unidos.

De acuerdo con lo previsto en el convenio firmado con el Secretario del Tesoro de los Estados Unidos de América, se acreditó en esta cuenta el equivalente en pesos moneda nacional de 25 millones de dólares ingresados en nuestra posición.

10. Saldos a favor de corresponsales en el exterior.

Si bien se produjo una disminución de nuestras deudas por \$ 29,3 millones, el equivalente en pesos moneda nacional de los saldos a favor de corresponsales en el exterior señala un aumento de \$ 203,3 millones, debido a la circunstancia que se menciona en el punto 1 de esta Sección.

11. Otras obligaciones en moneda extranjera.

El incremento de estas obligaciones se originó casi exclusivamente en los préstamos recibidos del exterior por un total de dólares 92,4 millones, vinculados con el Programa de Estabilización.

12. Resultado del ejercicio.

El beneficio bruto obtenido fue de \$ 1.157,7 millones. Como de esa suma se destinaron \$ 52,2 millones para fondos de amortización y \$ 715,5 millones para cubrir la diferencia desfavorable entre el valor de libros y el del mercado de la cartera de títulos, quedó un saldo de utilidades líquidas distribuibles de \$ 390 millones. De acuerdo con lo dispuesto por el art. 36 de la Carta Orgánica, el H. Directorio destinó el 50 % de este importe a aumentar el capital del Banco Industrial, por cuenta del

Gobierno Nacional, y el 50 % se asignó al Fondo de Reserva General y otras reservas.

En el cuadro que sigue se muestran las variaciones de las reservas, provisiones y fondos de amortización, luego de la distribución de utilidades aprobada.

RESERVAS, PROVISIONES Y FONDOS DE AMORTIZACION

Conceptos	Saldos posteriores al cierre del ejer. 1958	Adjudicaciones de 1959	Saldos posteriores al cierre del ejer. 1959
(En millones de m\$n.)			
Reserva general	217,8	82,5	300,3
Reserva para regulación de valores	217,8	82,5	300,3
Reserva especial para los bonos consolidados	53,5	—	53,5
Fondo para beneficios al personal	143,0	—	143,0
Fondo de previsión	—	30,0	30,0
Provisión para valores mobiliarios	428,1	715,5	1.143,6
Provisión para saldos deudores de bancos del país	575,6	—	575,6
Fondo para quebrantos entidades en liquidación	9,7	50,0	59,7
Fondo para amortización de bienes muebles	16,2	2,2	18,4
Fondo para amortización de bienes inmuebles	18,2	—	18,2

Como resultado de estas operaciones, la suma del capital y reservas llega a \$ 1.827 millones, que representa un aumento de \$ 195 millones.

CAPITAL Y RESERVAS

Conceptos	1958	1959	Variaciones
(En millones de m\$n.)			
Capital	1.000	1.000	—
Reserva general	218	300	82
Reservas especiales	414	527	113
	1.632	1.827	195

BALANCE GENERAL DEL BANCO CENTRAL DE LA
ACTIVO

ORO, DIVISAS Y COLOCACIONES REALIZABLES EN DIVISAS		24.121.030.841,84
APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL		
Al Fondo Monetario Internacional		
En oro	3.362.754.447,60	
En moneda nacional	232.512.886,74	3.595.267.334,94
Al Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento		
En divisas	114.802.350,00	
En moneda nacional	486.792.500,00	601.594.850,00
Al Banco Interamericano de Desarrollo		
En divisas		9.416.682,00
A la Corporación Financiera Internacional		
En divisas		134.871.300,00
ADELANTOS TRANSITORIOS AL GOBIERNO NACIONAL		4.341.150.166,34
PRESTAMOS A BANCOS DEL PAIS		13.808.574.620,98
Redescuentos y adelantos	2.365.406.038,53	
Préstamos con caución	211.019.166,00	
Préstamos con garantías diversas	6.000.000,00	
Adelantos sobre préstamos hipotecarios	5.377.000,00	2.587.802.204,53
INVERSIONES EN VALORES MOBILIARIOS, DEL PAIS		
Del Gobierno Nacional	18.712.475.052,00	
De gobiernos provinciales y municipales	734.067.997,98	
Valores hipotecarios	33.323.143.469,33	
Valores industriales	7.310.747.951,50	60.080.434.470,81
BONOS CONSOLIDADOS DEL TESORO NACIONAL		365.573.529,80
BONO DE SANEAMIENTO BANCARIO, A CARGO DEL GOBIERNO NACIONAL		29.272.162.533,70
DIFERENCIAS DE CAMBIO - DECRETO N° 11.916/58		17.286.367.388,01
OTRAS CUENTAS DEL ACTIVO		
Bienes inmuebles	18.221.205,69	
Bienes muebles	18.355.359,08	
Cuentas transitorias activas	2.382.561.809,04	
Diversas	1.669.382,29	2.420.807.756,10
C U E N T A S D E O R D E N		154.283.903.512,06
VALORES RECIBIDOS EN CUSTODIA		
En el Banco	80.685.361.023,66	
Fuera del Banco	6.303.616,01	80.691.664.639,67
VALORES RECIBIDOS EN CAUCION		
En el Banco	118.507.119,94	
Fuera del Banco	116.004,86	118.623.124,80
NEGOCIACION DE TITULOS Y OTRAS OPERACIONES POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL		
En el Banco	3.275.606.793,75	
Fuera del Banco	369.914.400,00	3.645.521.193,75
OTRAS CUENTAS ACTIVAS		38.008.848.993,13
		276.748.561.463,41

RAUL S. PARDAL
Gerente General
Interino

ALFREDO D. MASTROPIERRO
Subcontador General

REPUBLICA ARGENTINA AL 31 DE DICIEMBRE DE 1959
P A S I V O

CIRCULACION MONETARIA		99.710.110.300,00
DEPOSITOS		
De bancos		
En cuenta corriente	19.880.038.532,82	
Del Gobierno Nacional	7.938.818,80	
Otros oficiales	44.492.489,04	
Diversos	243.582.731,40	20.176.052.572,06
BONO HIPOTECARIOS DEL B.C.R.A. EN CIRCULACION		228.564.800,00
FONDO MONETARIO INTERNACIONAL CUENTA N° 1		12.474.962.497,34
BANCO INTERNACIONAL DE RECONSTRUCCION Y FOMENTO - CUENTA "A" ..		485.559.000,00
FEDERAL RESERVE BANK OF NEW YORK COMO AGENTE FISCAL DE LOS EE. UU. ..		2.068.955.204,91
SALDOS A FAVOR DE CORRESPONSALES EN EL EXTERIOR		1.033.197.439,39
OTRAS OBLIGACIONES EN MONEDA EXTRANJERA		13.687.481.832,14
OTRAS CUENTAS DEL PASIVO		
Fondo para amortización de bienes inmuebles	18.221.205,69	
Fondo para amortización de bienes muebles	18.355.359,08	
Fondo para amortización quebrantos entidades en liquidación	59.700.000,00	
Provisión para saldos deudores de bancos del país	575.642.294,30	
Provisión para valores mobiliarios	1.143.621.518,26	
Retenciones, descuentos y cobranzas al personal y otros	2.707.744,92	
Cuentas transitorias pasivas	575.114.230,44	
Obligaciones diversas	3.599.619,65	2.396.961.971,74
CAPITAL Y RESERVAS		
Capital	1.000.000.000,00	
Reserva general	217.791.274,28	
Reserva especial para los bonos consolidados	53.452.785,85	
Reserva para regulación de valores	217.791.274,27	
Fondo para beneficios al personal	143.013.800,91	1.632.049.135,31
GANANCIAS Y FERDIDAS		390.008.759,17
C U E N T A S D E O R D E N		154.283.903.512,06
DEPOSIT. DE VALORES EN CUSTODIA ..		80.691.664.639,67
DEPOSITANTES DE VALORES EN CAUCION ..		118.623.124,80
GOBIERNO NACIONAL - OPERACIONES DE TITULOS Y OTROS VALORES		3.645.521.193,75
OTRAS CUENTAS PASIVAS		38.008.848.993,13
		276.748.561.463,41

RODOLFO J. TARELLI
Síndico

EUSEBIO CAMPOS
Vicepresidente

CUENTAS DE GANANCIAS Y PERDIDAS

D E B E

INTERESES			
s/Bonos Hipotecarios B.C.R.A.	7.578.558,86		
s/Fondos a favor del Banco Industrial	10.899.675,89		
s/Excedentes de depósitos	13.824.371,21		32.302.605,96
COMISIONES			
Banco de la Nación Argentina - Cuentas "Efectivo mínimo" de otros bancos	4.515.265,67		
s/Varios	2.400,00		4.517.665,67
DIFERENCIA DE NEGOCIAZ. DE VALORES			
Inversiones en valores mobiliarios			335.733,87
GASTOS GENERALES			
Gastos en personal	279.490.697,55		
Otros gastos	34.597.956,38		314.088.653,93
EROGACIONES POR OPERACIONES CON DIVISAS			
Intereses	128.630.085,82		
Gastos	1.056.224,47		129.686.310,29
GASTOS DE EMISIÓN MONETARIA			
Materiales	55.267.214,29		
Acuñación e impresión	96.624.125,06		
Otros gastos	18.501.591,62		170.392.930,97
CONTRIBUCIÓN AL INSTITUTO DE SERVICIOS SOCIALES BANCARIOS			
DIVERSOS			37.446.944,14
			51.353.329,97
DOTACIONES PARA FONDOS DE AMORTIZACIÓN Y PROVISIONES			
Fondo para amortización de bienes muebles ..	2.223.252,68		
Fondo para amortización quebrantos entidades en liquidación	50.000.000,00		
Provisión para valores mobiliarios	715.502.227,19		767.725.479,87
UTILIDAD NETA			390.008.759,17
			1.897.858.413,84

RAUL S. PARDAL
Gerente General
Interino

ALFREDO D. MASTROPIERRO
Subcontador General

AL 31 DE DICIEMBRE DE 1959

H A B E R

INTERESES		
s/Adelantos transitorios al Gobierno Nacional	239.172.402,12	
s/Redescuentos y adelantos	214.730.541,05	
s/Préstamos con caución	12.689.533,93	
s/Préstamos con garantías diversas	121.192,22	
s/Adelantos sobre préstamos hipotecarios	143.457.047,96	
s/Inversiones en valores del Gobierno Nacional y de gobiernos provinciales y municipales	695.254.487,85	
s/Valores hipotecarios	289.280.632,17	
s/Valores industriales	246.420.811,51	
s/Bonos Consolidados del Tesoro Nacional	10.991.875,72	
s/Varios	49.179,19	1.852.167.703,52
COMISIONES		
s/Operaciones de cambio	20.126.849,87	
s/Operaciones de títulos	52.653,53	20.179.503,40
DIFERENCIA DE NEGOCIAZ. DE VALORES		
Inversiones en valores mobiliarios		8.769.927,19
DESCARGO DE GASTOS GENERALES		
Gastos en personal	9.406.203,20	
Otros gastos	2.305.999,41	11.712.202,61
DIVERSOS		5.029.077,12
		1.897.858.413,84

RODOLFO J. TARELLI
Síndico

EUSEBIO CAMPOS
Vicepresidente

APENDICE ESTADISTICO

S I T U A C I O N M O N E T A R I A

—Variaciones en millones de m\$n.—

Conceptos	1 9 5 8				1 9 5 9			
	1er. trim.	2do. trim.	3er. trim.	4to. trim.	1er. trim.	2do. trim.	3er. trim.	4to. trim.
<i>Factores en creación</i>	9.082,8	2.565,4	12.218,9	24.951,2	9.828,7	21.772,2	2.826,3	32.191,1
<i>Operaciones de cambio</i>	— 306,4	— 922,0	— 1.086,3	— 1.599,9	3.104,9	5.296,0	8.224,5	14.914,8
Oro y divisas	— 596,3	— 1.196,5	— 1.338,5	— 1.755,3	522,8	2.075,9	5.462,6	5.897,3
Dif. de cambio - Dec. N° 11.916/58	—	—	—	—	2.500,9	3.195,2	2.650,4	8.939,9
Dif. de cambio - Dec. N° 13.125/57	289,9	274,5	252,2	155,4	81,2	24,9	111,5	77,6
<i>Financiación de gastos públicos</i>	6.652,6	362,9	4.960,9	14.849,1	6.451,8	— 1.037,1	580,0	6.391,5
Aportes a organismos internacionales	0,1	—	—	—	0,3	—	0,1	3.098,5
Préstamos y adelantos al Gobierno Nacional	1.422,0	— 252,2	574,3	2.351,1	2.828,3	224,0	3.546,2	4.210,8
Préstamos y adel. a otros gob. y rep. oficiales	2.745,3	— 289,5	— 2.211,5	414,5	3.042,6	— 1.175,4	— 2.840,4	— 736,4
Inversiones en valores del Gobierno Nacional	2.475,7	870,6	6.551,7	11.535,1	424,8	— 97,2	— 151,1	— 186,9
Invers. en valores de otros gob. y rep. ofic.	9,5	34,0	46,4	548,4	155,8	11,5	25,2	5,5
<i>Financiación del sector privado</i>	2.736,6	3.124,5	8.344,3	11.702,0	272,0	17.513,3	— 5.978,2	10.884,8
Préstamos	2.732,2	3.122,2	8.374,7	11.729,2	327,0	17.546,8	— 5.924,6	10.981,3
Inversiones	4,4	2,3	— 30,4	— 27,2	— 55,0	— 33,5	— 53,6	— 96,5
<i>Factores de absorción</i>	4.859,1	1.869,0	2.732,6	3.340,4	522,6	8.023,9	— 2.543,7	10.358,1
Depósitos de poca movilidad	3.066,8	1.158,5	2.121,4	4.025,9	1.505,0	4.590,5	— 1.744,0	372,1
Bonos Hipotecarios B.C.R.A.	— 86,9	— 59,5	— 14,8	— 12,7	— 34,6	— 7,2	— 30,5	— 53,8
Patrimonio neto	— 396,1	1.111,3	382,9	56,9	610,7	1.351,2	1.411,2	517,5
Cuentas varias	2.275,3	— 341,2	243,1	— 729,7	— 1.837,4	1.927,4	— 2.342,4	— 972,7
Organismos internacionales	—	— 0,1	—	—	278,9	162,0	162,0	5.164,1
Diferencia de cambio (Revaluación Cuenta N° 1 FMI).	—	—	—	—	—	—	—	5.330,9
<i>Depósitos oficiales</i>	— 126,0	158,8	1.770,7	2.968,0	— 919,1	— 189,4	6.906,0	1.127,1
Gobierno Nacional	— 1.270,2	372,3	— 245,1	771,3	— 1.180,9	238,7	— 25,7	— 39,6
Otros gobiernos y reparticiones oficiales	1.144,2	— 213,5	2.015,8	2.196,7	261,8	— 428,1	6.931,7	1.166,7
<i>Medios de pago de particulares</i>	4.349,7	537,6	7.715,6	18.642,8	10.225,2	13.937,7	— 1.536,0	20.705,9
Billetes y monedas	— 1.100,3	1.543,4	4.088,1	13.936,2	1.049,3	580,9	6.827,8	15.681,4
Depósitos en cuenta corriente	5.450,0	— 1.005,8	3.627,5	4.706,6	9.175,9	13.356,8	— 8.363,8	5.024,5

TENENCIAS DE LIQUIDEZ PRIMARIA Y SECUNDARIA POR EL SECTOR PRIVADO (1)
 (En miles de millones de pesos)

Concepto	1958 Diciembre	1959											
		Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Setiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
<i>Total de liquidez primaria:</i>	98,8	102,4	105,6	109,0	—	—	123,0	120,2	119,6	121,4	124,4	130,0	142,2
Billetes y monedas	60,3	58,3	59,2	61,3	—	—	61,9	67,5	67,5	68,7	69,2	70,4	84,4
Cuentas corrientes	38,5	44,1	46,4	47,7	—	—	61,1	52,7	52,1	52,7	55,2	59,6	57,8
<i>Total de liquidez secundaria:</i>	28,6	30,2	31,2	31,8	—	—	31,1	32,4	33,6	34,5	35,4	37,3	38,4
Depósitos	28,2	29,9	30,9	31,5	—	—	30,8	32,1	33,3	34,2	35,1	36,9	38,0
Bonom y Letras	0,4	0,3	0,3	0,3	—	—	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4
<i>Total de liquidez primaria y secundaria:</i>	127,4	132,6	136,8	140,8	—	—	154,1	152,6	153,2	156,0	159,8	167,3	180,6

(1) Este sector comprende familias y empresas, incluso compañías de seguros.

Nota: Por redondeo la suma de los parciales no siempre coincide con los totales.

TENENCIAS DÉ LIQUIDEZ SECUNDARIA EN EL SECTOR PRIVADO

Fin de	Depósitos en:							Bonos y Letras			Total de liquidez secundaria en sector privado	Variación mensual de la liquidez		Incremento relativo de la liquidez		Elastici-dad de la liquidez secundaria respecto a la pri-maria		
	Bancos comerciales				Inst. hipotec.	Partici-pac. va-lores mobiliarios	Total	Bonos y Letras				Secun-daria	Prima-ria	Secun-daria	Prima-ria			
	Ahorro	Plazo fijo	En mo-neda extra-njera	Total				Ahorro y plazo fijo	Bonos hipote-carios B.C.R.A.	Letras de Tesoro-riá								
<i>1958</i>	(En millones de pesos)															<i>(En %)</i>		
Diciembre	27.122,4	262,3	244,6	27.629,3	139,4	481,3	28.250,0	354,7	3,7	358,4	28.608,4		
<i>1959</i>																		
Enero	28.495,6	225,1	272,2	28.992,9	383,2	518,7	29.894,8	341,7	3,7	345,4	30.240,2	1.631,8	3.543,0	5,7	3,58	1,59		
Febrero	29.435,3	208,8	303,3	29.947,4	407,7	550,4	30.905,5	338,3	3,7	342,0	31.247,5	1.005,3	3.222,8	3,2	3,14	1,02		
Marzo	29.876,7	223,2	410,3	30.510,2	422,3	583,5	31.516,0	320,1	2,5	322,6	31.838,6	591,1	3.459,4	1,89	3,27	0,58		
Abril	—	—	—	—	—	—	—	—	2,5	—	—	—	—	—	—	—		
Mayo	—	—	—	—	—	—	—	—	2,5	—	—	—	—	—	—	—		
Junio	29.074,9	279,4	473,8	29.828,1	448,7	568,3	30.845,1	312,9	2,0	314,9	31.160,0	—	—	—	—	—		
Julio	29.846,7	594,9	524,4	30.966,0	498,2	604,9	32.069,1	301,3	2,0	303,3	32.372,4	1.212,4	—2.779,3	3,89	—2,25	—1,73		
Agosto	30.837,0	635,1	632,1	32.104,2	554,0	689,4	33.347,6	293,8	—	293,8	33.641,4	1.269,2	—618,6	3,92	—0,51	—7,69		
Setiembre	31.604,1	686,6	578,6	32.869,3	602,1	735,6	34.207,0	282,4	20,6	303,0	34.510,0	868,6	1.856,9	2,58	1,55	1,66		
Octubre	32.283,9	723,0	626,2	33.633,1	639,0	779,0	35.051,1	279,8	80,7	360,5	35.411,6	901,6	2.905,8	2,61	2,39	1,09		
Noviembre	33.876,1	798,0	665,9	35.340,0	717,2	813,0	36.870,2	256,6	162,3	418,9	37.289,1	1.877,5	5.617,5	5,80	4,52	1,17		
Diciembre	34.586,7	1.105,1	694,6	36.386,4	825,5	823,2	38.035,1	228,6	210,4	439,0	38.474,1	1.185,0	12.182,6	3,18	9,37	0,34		

VELOCIDAD DE CIRCULACION

Años	Velocidad ingreso			Velocidad rotación de los depósitos corrientes de particulares		
	Ingreso neto nacional	Oferta monetaria (1)	Velocidad	Fondos en rotación	Débitos en ctas. ctcs.	Frecuencia mensual
1941	10.006	3.175,1	3,15	1.845,0	46.644,2	2,11
1942	11.489	3.841,2	2,99	2.280,4	54.973,7	2,01
1943	12.298	4.766,7	2,58	2.705,9	61.199,2	1,88
1944	14.012	5.961,7	2,35	3.342,3	69.865,8	1,74
1945	15.669	6.866,0	2,28	3.942,4	75.360,4	1,59
1946	21.330	8.372,2	2,55	4.882,7	98.320,9	1,68
1947	30.027	11.189,1	2,88	6.015,5	131.860,6	1,83
1948	37.762	14.625,4	2,58	7.363,8	167.770,6	1,90
1949	44.483	18.652,2	2,38	9.065,8	186.369,8	1,71
1950	51.939	22.530,1	2,31	10.755,6	214.130,1	1,66
1951	72.310	28.574,3	2,53	12.610,7	276.469,2	1,83
1952	82.811	32.316,2	2,56	13.050,8	299.961,9	1,91
1953	94.597	39.787,6	2,38	16.135,4	324.409,5	1,67
1954	106.306	47.565,2	2,23	18.452,5	362.412,6	1,64
1955	125.581	56.503,1	2,22	20.373,7	427.328,8	1,75
1956	150.909	69.677,7	2,17	24.581,9	560.490,1	1,90
1957	188.520	81.254,2	2,32	28.526,2	750.654,0	2,19
1958	268.408	98.197,1	2,73	33.838,0	971.019,2	2,61 (2)
1959	470.000 (3)	146.709,0	3,20	53.469,6	1.601.073,6	2,99 (4)

(1) Promedio de doce meses.

(2) Corresponde a once meses.

(3) Estimación obtenida adoptando la hipótesis de que el ingreso nacional neto es el 84 % de \$ 560.000 millones, estimación del producto bruto interno para 1959.

(4) Corresponde a diez meses.

**VELOCIDAD DE ROTACION DE LOS DEPOSITOS
CORRIENTES DE PARTICULARES**

1 9 5 9	Frecuencia mensual
Enero	2,68
Febrero	2,33
Marzo	2,41
Abril	—
Mayo	—
Junio	2,50
Julio	3,79
Agosto	3,64
Setiembre	3,26
Octubre	3,05
Noviembre	2,85
Diciembre	3,20

TASAS DE INTERES PARA "CAUCIONES BURSATILES"

A N O 1 9 5 9

M e s e s	Mensual (En %)
Enero	1,20
Febrero	1,30
Marzo	1,50
Abril	1,50
Mayo	1,50
Junio	1,70
Julio	2,00
Agosto	2,00
Setiembre	1,70
Octubre	1,50
Noviembre	1,50
Diciembre	1,60

INDICES DE PRECIOS MAYORISTAS EN LA CAPITAL FEDERAL

—Año 1959—

Períodos	Nivel general	Agropecuario	No agropecuario	Variación respecto del período anterior		
				Nivel general	Agropecuario	No agropecuario
Base 1958 = 100				En %		
Enero	167,9	186,1	163,9	28,0	24,1	29,1
Febrero	187,5	192,8	186,3	11,7	3,6	13,7
Marzo	207,5	204,6	208,1	10,7	6,1	11,7
Abri	224,9	220,7	225,8	8,4	7,9	8,5
Mayo	241,3	264,2	236,2	7,3	19,7	4,6
Junio	265,2	313,6	254,6	9,9	18,7	7,8
Julio	272,6	315,1	263,3	2,8	0,5	3,4
Agosto	277,5	322,9	267,6	1,8	2,5	1,6
Setiembre	278,7	307,5	272,4	0,4	— 4,8	1,8
Octubre	268,0	302,0	260,6	— 3,8	— 1,8	— 4,3
Noviembre	275,5	295,7	271,0	2,8	— 2,1	4,0
Diciembre	279,5	309,8	272,8	1,5	4,8	0,7
Promedio ..	245,5	269,6	240,2			
Dic. 1959				113,0	106,7	114,8
Dic. 1958						

O P E R A C I O N E S D E B A N C O C E N T R A L

Operaciones realizadas en el año 1959	Efecto sobre la posición patrimonial del Banco	Posición de crédito con el sistema bancario			Posición de crédito con el Gobierno Nacional			Posición de crédito con otros entes oficiales			Posición de crédito con particulares			Posición de cambios			Otros			Total neto			
		Activo	Pasivo	Activo neto	Activo	Pasivo	Activo neto	Activo	Pasivo	Activo neto	Activo	Pasivo	Activo neto	Activo	Pasivo	Activo neto	Activo	Pasivo	Activo neto				
1. Operaciones de cambio .				—	17.286		17.286						20.896	203	20.693			21.228	—21.228		16.751		
2. Operaciones en valores .	7.069			7.069	155		155	141		141	126		126								7.492		
3. Préstamos	—4.739			—4.739	9.524		9.524														4.785		
4. Depósitos a plazo		—1.208		1.208																	1.208		
5. Depósitos a la vista		6.577		—6.577		—72		72		5	—5		—340		340						—6.170		
6. Emisión de billetes y monedas		5.527		—5.527									22.831	—22.831								—28.358	
7. Otras					3.099		3.099												711	—482	1.193	4.292	
8. Total	2.330	10.896	—8.566	30.064	—72	30.136	141	5	136	126	22.491	—22.365	20.896	203	20.693			21.228	—21.228	711	—482	1.193	—

COTIZACION DEL DOLAR EN EL MERCADO UNICO

Meses	Cotización dólar		Intervalo de variación		Desviación media	
	Absoluta (a)	Indice (b)	Absoluto (c)	% (d)	Absoluta (e)	% (f)
Enero	65,85	100,0	4,00	6,07	0,72	1,09
Febrero	65,96	100,2	1,75	2,65	0,43	0,65
Marzo	68,27	103,7	2,60	3,81	0,48	0,70
Abri	73,79	112,1	11,85	16,06	3,11	4,21
Mayo	85,42	129,7	8,95	10,48	2,13	2,49
Junio	90,30	137,1	11,50	12,74	3,14	3,48
Julio	85,06	129,2	7,50	8,82	1,52	1,79
Agosto	84,02	127,6	2,40	2,86	0,53	0,63
Setiembre	83,35	126,6	0,90	1,08	0,17	0,20
Octubre	82,08	124,6	1,50	1,83	0,40	0,49
Noviembre	82,83	125,8	0,70	0,85	0,16	0,19
Diciembre	83,16	126,6	0,65	0,78	0,11	0,13

**COMPRAS Y VENTAS DE CAMBIO EFECTUADAS POR EL
BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA
EN EL MERCADO UNICO**

—Año 1959—

M e s e s	Compras	Ventas
—En millones de u\$s.—		
Enero	—	—
Febrero	—	—
Marzo	—	—
Abril	18,5	8,5
Mayo	15,4	—
Junio	4,9	—
Julio	18,1	—
Agosto	10,4	1,5
Setiembre	37,4	—
Octubre	52,3	—
Noviembre	36,6	—
Diciembre	7,2	—
TOTAL	200,8	10,0

COMPRAS DE CAMBIO REALIZADAS DURANTE 1959 POR LAS
INSTITUCIONES AUTORIZADAS EN EL MERCADO UNICO
CLASIFICADAS POR TRIMESTRES

—en miles de dólares—

Concepto	T r i m e s t r e s				Total
	1º	2º	3º	4º	
Exportaciones	195.527	256.415	273.171	299.308	1.024.421
Transportes	2.318	3.402	3.981	3.281	12.982
Seguros	80	77	105	24	286
Capitales	37.113	46.702	64.550	81.012	229.377
Servicios financieros	1.863	4.587	5.231	8.701	20.382
Viajes de y al exterior	710	922	774	954	3.360
Diversos	5.586	9.604	29.211	22.073	66.474
Donaciones	257	169	256	321	1.003
Transferencias gubernamentales	1.913	1.624	4.770	4.029	12.336
Operaciones en casas de cambio	3.140	9.560	24.357	16.549	53.606
TOTAL GENERAL ...	248.507	333.062	406.406	436.252	1.424.227

VENTAS DE CAMBIO REALIZADAS DURANTE 1959 POR LAS
INSTITUCIONES AUTORIZADAS EN EL MERCADO UNICO
CLASIFICADAS POR TRIMESTRES

—en miles de dólares—

Concepto	T r i m e s t r e s				Total
	1º	2º	3º	4º	
Importaciones	161.539	202.460	228.134	255.187	847.320
Transportes	5.334	8.063	9.730	5.447	28.574
Seguros	270	313	274	592	1.449
Capitales	40.291	52.312	49.048	31.822	173.473
Servicios financieros	10.361	8.813	11.562	12.378	43.114
Viajes de y al exterior	2.111	2.958	1.987	1.994	9.050
Diversos	6.508	10.156	28.539	24.330	69.533
Donaciones	1.295	451	1.016	1.484	4.246
Transferencias gubernamentales	924	4.253	5.216	6.229	16.622
Operaciones con casas y agen- cias de cambio	8.507	13.450	11.777	5.188	38.922
TOTAL GENERAL ...	237.140	303.229	347.283	344.651	1.232.303

BALANCE DE PAGOS DE 1959

Cuenta Corriente

—En millones de dólares—

Partida	Crédito	Débito	Saldo
1. Mercancías	1.000,6	983,6	17,0
2. Viajes al y del exterior	3,4	9,0	— 5,6
3. Transporte	67,5	32,6	34,9
4. Seguros	0,4	1,4	— 1,0
5. Ingreso por inversiones internacionales	20,8	61,1	— 40,3
6. Transacciones del Gobierno no incluidas en otras partidas	12,7	24,5	— 11,8
7. Diversos servicios	53,2	31,2	22,0
Total de mercancías y servicios (1 a 7)	1.158,6	1.143,4	15,2
8. Transferencias unilaterales	1,0	4,2	— 3,2
9. Total de transferencias corrientes (1 a 8))	1.159,6	1.147,6	12,0
Errores y omisiones (15 menos 9)	—	—	— 1,1

Cuenta de Capital

Partida	Aumento o disminución (—)		
	Activo	Pasivo	Activo Neto
Particulares e instituciones no bancarias (10 y 11)	317,7	394,7	— 77,0
10. Capital a largo plazo	154,2	226,2	— 72,0
11. Capital a corto plazo	163,5	168,5	— 5,0
Instituciones oficiales y bancarias (12 a 14)	345,6	257,7	87,9
12. Capital a largo plazo	132,5	120,7	11,8
13. Capital a corto plazo y oro monetario	213,1	137,0	76,1
a) Obligaciones con el F.M.I., Tesorería de los EE. UU.	—	195,0	— 195,0
b) Oro y divisas	213,1	— 58,0	271,1
15. Total del movimiento de capital y oro monetario (10 a 14)	663,3	652,4	10,9

BALANCE DE PAGOS — TABLAS COMPLEMENTARIAS

Transacciones del Gobierno no incluidas en otras partidas.

—En millones de dólares—

Partida	Créditos	Débitos	Saldo
6. TOTAL	12,7	24,5	— 11,8
6.1. Ingresos y egresos del Gobierno .	—	24,5	— 24,5
6.1.1. Gastos diplomáticos, aportes a agencias intern., etc.	—	24,0	— 24,0
6.1.3. Otros	—	0,5	— 0,5
6.2. Ingresos y egresos de otros Gobiernos	12,7	—	12,7
6.2.1. Gastos diplomáticos de extranjeros, etc.	12,7	—	12,7

Servicios diversos

Partida	Créditos	Débitos	Saldo
7. TOTAL	53,2	31,2	22,0
7.1. Servicios personales	—	0,1	— 0,1
7.3. Corretajes, etc.	5,3	7,6	— 2,3
7.4. Comunicaciones	0,6	3,2	— 2,6
7.9. Derechos de autor	0,5	0,1	0,4
7.13. Otros	46,8	20,2	26,6

BALANCE DE PAGOS: TABLAS COMPLEMENTARIAS
Capital a largo plazo de particulares e instituciones bancarias

— En millones de dólares —

Partida	Activo			Pasivo			Activo Neto
	Aumen- to Debe	Dismi- nución Haber	Aumen- to Neto	Aumen- to Haber	Dismi- nución Debe	Aumen- to Neto	
10. TOTAL	154,2		154,2	262,8	36,6	226,2	— 72,0
10.1 Inversiones directas .	154,2		154,2	244,3		244,3	— 90,1
10.2 Utilización del préstamo Eximbank a firmas privadas				3,4		3,4	— 3,4
10.3 Amortización del préstamo Eximbank					0,7	0,7	0,7
10.3.1 Sociedad Minera Argentina					0,6	0,6	0,6
10.3.2. Idem, para firmas privadas					0,1	0,1	0,1
10.4 Otros movimientos de capital a largo plazo				15,1	35,9	— 20,8	20,8
10.4.1 Por importaciones .				15,1	35,9	— 20,8	20,8

Capital a corto plazo de particulares e instituciones no bancarias

Partida	Activo	Pasivo	Activo neto
11. TOTAL	163,5	168,5	— 5,0
11.1 Anticipos y créditos recibidos por importaciones	163,5		163,5
11.2 Anticipos y créditos concedidos por exportaciones	—	168,5	— 168,5

BALANCE DE PAGOS: TABLAS COMPLEMENTARIAS

Viajes al y del exterior

—En millones de dólares—

Partida	Crédito	Débito	Saldo
2. TOTAL	3,4	9,0	— 5,6
2.2. Estudiantes	—	—	—
2.3. Otros	3,4	9,0	— 5,6

Transporte

Partida	Crédito	Débito	Saldo
3. TOTAL	67,5	32,6	34,9
3.1. Fletes brutos	56,8	18,3	38,5
3.2. Otros	10,7	14,3	— 3,6
3.2.1. Pasajes internacionales	1,7	8,1	— 6,4
3.2.2. Desembolsos de puerto	9,0	6,2	2,8

Ingresos por inversiones internacionales

Partida	Crédito	Débito	Saldo
5. TOTAL	20,8	61,1	— 40,3
5.1. Inversión directa	20,8	28,2	— 7,4
5.2. Otros intereses	—	16,6	— 16,6
5.2.1. Sobre préstamos y obligaciones del Eximbank	—	6,0	— 6,0
5.2.2. Sobre otras obligaciones del Gobierno	—	8,9	— 8,9
5.2.3. Sobre anticipos del F.M.I. ...	—	1,7	— 1,7
5.3. Otras colocaciones de capital ..	—	16,3	— 16,3

BALANCE DE PAGOS: TABLAS COMPLEMENTARIAS

Capital a largo plazo de instituciones oficiales y bancarias

— En millones de dólares —

Partida	Activo			Pasivo			Activo neto
	Aumen- to Debe	Dismi- nución Haber	Aumen- to Neto	Aumen- to Haber	Dismi- nución Debe	Aumen- to Neto	
12. TOTAL	132,5	—	132,5	166,8	46,1	120,7	11,8
12.1. Préstamos bancarios	—	—	—	166,8	—	166,8	166,8
12.1.2. Utilización del préstamo del Eximbank para renovación de transportes	—	—	—	16,1	—	16,1	16,1
12.1.3. Utilización del préstamo del Eximbank por firmas privadas	—	—	—	5,5	—	5,5	5,5
12.1.4. Utilización del préstamo del Eximbank por SOMISA	—	—	—	19,4	—	19,4	19,4
12.1.5. Utilización del acuerdo combinado	—	—	—	92,5	—	92,5	92,5
12.1.6. Utilización del acuerdo convenio Shell	—	—	—	14,9	—	14,9	14,9
12.1.7. Refinanciación de la deuda consolidada	—	—	—	18,4	—	18,4	18,4
12.2. Amortizaciones	—	—	—	—	46,1	—46,1	46,1
12.2.1. Préstamo y obligaciones del Eximbank	—	—	—	—	9,6	—9,6	9,6
12.2.2. Amortizaciones en la I.T.T.	—	—	—	—	0,9	—0,9	0,9
12.2.3. Indemnización a la Cia. Primitiva de Gas	—	—	—	—	1,2	—1,2	1,2
12.2.4. Amortización al Eximbank por firmas privadas	—	—	—	—	0,3	—0,3	0,3
12.2.5. Amortización de la deuda consolidada con Europa y Japón	—	—	—	—	34,1	—34,1	34,1
12.4. Suscripción al F.M.I. y otros organismos internacionales ...	132,5	—	132,5	—	—	—	132,5

BALANCE DE PAGOS: TABLAS COMPLEMENTARIAS

Capital a corto plazo y oro monetario de instituciones oficiales y bancarias

— En millones de dólares —

Partida	Este balance	Balance anterior	Cambio	Ajuste de valuación	Cambio ajustado
A C T I V O					
13. TOTAL	450,3	233,8	216,5	—	—
13.1. Convenios de pagos y de compensación	148,6	112,3	36,3	—	—
13.2. Divisas de libre convertibilidad	301,7	121,5	180,2	—	—
P A S I V O					
13. TOTAL	459,1	322,1	+ 137,0	—	—
13.1. Convenios de pagos y de compensación ⁽¹⁾	18,6	53,1	— 34,5	—	—
13.2. Divisas de libre convertibilidad	12,6	16,4	— 3,8	—	—
13.3. Otras obligaciones ..	427,9	252,6	+ 175,3	—	—
13.3.1. Créditos comerciales del Gobierno (Ley 480 de EE. UU. s/ventas de excedentes agrícolas)	18,4	19,1	— 0,7	—	—
13.3.2. Obligaciones con el F.M.I. y el B.I.R.F.	384,5	214,5	+ 170,0	—	—
13.3.3. Préstamos	—	19,0	— 19,0	—	—
13.3.4 Tesorería de los EE. UU.	25,0	—	+ 25,0	—	—
14. ORO MONETARIO	56,1	59,5	— 3,4	—	—

(1) Eliminados los pasivos correspondientes a países del área bilateral signatarios del acuerdo multilateral al Japón, cuyo movimiento se consigna en este balance en el cuadro de capitales a largo plazo.

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

Años	Tesoro Nacional	Provincias y Municipalid.	Préstamos Hipotecarios	Total
(En millones de m\$.)				
1950	3.139	— 39	80	3.180
1951	3.696	184	— 50	3.830
1952	5.301	39	— 25	5.315
1953	6.980	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	7.300	167	— 125	7.342
1958	19.272	— 116	— 168	18.988
1959 (1)	6.595	121	— 132	6.584

(1) Cifras provisionales.

**COLOCACIONES AUTORIZADAS DE SOCIEDADES ANONIMAS
INDUSTRIALES, COMERCIALES Y FINANCIERAS**

Valores	1957	1958	1959
(En millones de v\$.)			
I— <i>De empresas que cotizan en Bolsa</i>	2.155	3.668	8.739
A colocar privadamente ..	894	1.004	4.724
A colocar públicamente ..	20	—	57
A entregar en pago de dividendos	1.076	2.412	3.778
A entregar por capitalización de reservas	136	199	107
A entregar por gratificaciones al personal y honorarios al Directorio	27	28	51
Autorización de colocaciones ya realizadas	2	—	8
Colocados	—	25	14
II— <i>De empresas que no cotizan en Bolsa</i>	904	1.078	2.569
Suscriptos	880	1.033	2.135
A colocar privadamente ..	17	29	22
A colocar públicamente ..	—	—	400
A entregar en pago de dividendos	7	12	12
A entregar por capitalización de reservas	—	4	—

MONTO DE LAS COLOCACIONES TOTALES APROBADAS

Años	Valores provinciales y municipales	Papeles de empresas mixtas y privadas	Total (¹)
(En millones de v\$N.)			
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	1.137 (²)	3.059	4.196
1958	219	4.746	4.965
1959	329	11.308	11.637

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

(²) Incluye v\$N. 1.000 millones en "Bonos Plan de Reactivación YPF".

IMPRESO POR TALLERES GRÁFICOS RAWSON
RAWSON 529, BUENOS AIRES
JUNIO DE 1960