

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

# MEMORIA ANUAL

Aprobada por el Honorable Directorio en la Sesión del 4 de Junio de 1964

VIGESIMO NOVENO EJERCICIO

1963

BUENOS AIRES

1964



BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

# MEMORIA ANUAL

VIGESIMO NOVENO EJERCICIO

1963

BUENOS AIRES

1964

# BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

---

## DIRECTORIO

### *Presidente:*

Dr. FÉLIX GILBERTO ELIZALDE <sup>(1)</sup>

### *Vicepresidente:*

Dr. ENRIQUE GARCÍA VÁZQUEZ <sup>(1)</sup>

### *Vicepresidente 2º:*

Dr. RICARDO ESTANISLAO ARÁOZ <sup>(2)</sup>

### *Directores:*

Calnte. LORENZO J. ARUFE <sup>(3)</sup> — Dr. RICARDO C. J. CRESPO <sup>(4)</sup>

Dr. BERNARDO GRINSPUN <sup>(1)</sup> — Dr. OSCAR D. VICCHI <sup>(1)</sup>

Sr. DIONISIO VILA <sup>(5)</sup>

### *Síndico:*

Dr. LUIS MARÍA VIDELA ROJO <sup>(4)</sup>

### *Secretario del H. Directorio:*

Sr. RAFAEL M. GONZÁLEZ

---

---

<sup>(1)</sup> Desde el 17-10-63.-

<sup>(2)</sup> Designado Director el 17-10-63. Nombrado Vicepresidente 2º el 18-11-63.

<sup>(3)</sup> Desde el 15-11-63 en su carácter de Presidente del Banco de la Nación Argentina.

<sup>(4)</sup> Desde el 22-5-64.

<sup>(5)</sup> Desde el 27-4-64.

<sup>(6)</sup> Desde el 30-10-63.

NOTA: Desde el 10-12-62 hasta el 17-10-63 ocupó la Presidencia el Dr. Luis María Otero Monsegur.

Desde el 27-12-62 hasta el 17-10-63 ocupó la Vicepresidencia el Dr. Pedro Eduardo Real.

Desde el 3-11-61 hasta el 23-10-63 ocupó la Vicepresidencia 2da. el Dr. Salvador Becciu.

Actuaron como Directores: Dr. Juan Francisco de Larrechea desde el 13-6-62 hasta el 17-10-63; Sr. José Federico López desde el 26-11-62 hasta el 23-10-63; Dr. José Murúa, en su carácter de Presidente del Banco de la Nación Argentina, desde el 26-12-62 hasta el 14-11-63; Sr. Douglas C. Norman desde el 26-8-59 hasta el 17-10-63, y Dr. Alberto Guido Servente desde el 17-10-62 hasta el 17-10-63.

Desde el 10-1-63 hasta el 17-10-63 actuó como Síndico el Dr. Carlos María Bidegain.

# I N D I C E

	Páa.
INTRODUCCION .....	1
CAPITULO I — PRODUCCION, INTERCAMBIO Y PRECIOS .....	17
I. La oferta final de bienes - 1. La producción interna - 2. Las importaciones - II. La demanda final de bienes - 1. La evolución del consumo - 2. La inversión - 3. Las exportaciones - III. Evolución de los precios - 1. Precios y salarios - 2. Estructura de los precios.	
CAPITULO II — EVOLUCION FINANCIERA DEL SECTOR PRIVADO Y DEL SECTOR PUBLICO .....	29
I. El sector privado - 1. Características principales - 2. Fuentes de la liquidez del sector privado - 3. Las tenencias de liquidez de la economía privada - 4. El mercado de valores privados - II. El sector público - 1. Financiación de la Tesorería - 2. Distribución de la deuda pública por sectores de inversión.	
CAPITULO III — POLITICA DE CREDITO Y BALANCE DE PAGOS .....	39
I. El sistema bancario - 1. Base monetaria - 2. Provisión de recursos a los bancos - 3. Normas sobre efectivos mínimos - 4. Reglamentación del artículo 14º de la Ley de Bancos referente a deficiencias de efectivo mínimo - 5. La Comisión Interbancaria - 6. La expansión de los préstamos y la liquidez bancaria - 7. Disposiciones adoptadas en materia de fianzas, avales y otras responsabilidades eventuales - II. El sector externo - 1. El balance de pagos con el exterior - 2. Las transacciones en cuenta corriente - 3. El movimiento de capitales - 4. Las operaciones de crédito con el sistema bancario y el sector oficial - 5. Evolución de las reservas internacionales - 6. Evolución del mercado de cambios - 7. Organismos de financiación internacional - 8. Instituciones regionales - III. Compromisos de pago en moneda extranjera - 1. Deudas con países europeos y Japón - 2. Compromisos de reparticiones oficiales.	
CAPITULO IV — OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO .....	63
I. Supervisión de bancos - 1. Nuevos bancos y filiales - 2. Liquidaciones - 3. Fiscalización bancaria - II. Intermediarios financieros no bancarios - III. Convenios bilaterales - 1. Convenios con países europeos. Liquidaciones concluidas durante el ejercicio - 2. Convenios con países limítrofes - 3. Operaciones a través de cuentas especiales - IV. El Banco Central como Agente Financiero del Gobierno Nacional - 1. Deuda pública interna - 2. Deuda pública externa - V. Resultado del ejercicio.	
BALANCE GENERAL DEL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA .....	78
CUENTA DE GANANCIAS Y PERDIDAS .....	80
INFORME DEL SINDICO SOBRE LA GESTION OPERATIVA DE LA INSTITUCION .....	83
APENDICE ESTADISTICO .....	87

## INDICE DE CUADROS

	<u>Pág.</u>
1— Composición de las importaciones en 1961, 1962 y 1963 .....	20
2— Composición de las exportaciones en 1961, 1962 y 1963 .....	26
3— Evolución de los precios .....	27
4— Variación de activos y pasivos financieros .....	30
5— Fuentes y estructura de la liquidez .....	32
6— Financiación de la Tesorería .....	37
7— Fuentes y estructura de la base monetaria .....	40
8— Fuentes y usos de fondos del conjunto de bancos comerciales .....	48
9— Balance de pagos de 1963 .....	51
10— Activos y pasivos externos del Banco Central .....	55
11— Cotizaciones cambiarias .....	56
12— Reservas, provisiones y fondos para amortización .....	76
13— Capital y reservas .....	77

## APENDICE ESTADISTICO

Situación monetaria .....	89
Tenencias de liquidez primaria y secundaria por el sector privado .....	90
Tenencias de liquidez secundaria por el sector privado .....	91
Velocidad de rotación de los depósitos corrientes de particulares .....	92
Cauciones bursátiles 1963 .....	92
Operaciones del Banco Central .....	93
Balance de pagos de 1963:	
— Cuenta Corriente .....	94
— Cuenta de Capital .....	94
— Tablas Complementarias .....	95
Destino de los fondos provenientes de la colocación de valores públicos e hipotecarios en los diez últimos años .....	100
Cotizaciones de acciones ordinarias en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires ....	100
Colocaciones autorizadas de sociedades anónimas, industriales, comerciales y financieras .....	101
Monto de las colocaciones totales aprobadas .....	101

## INTRODUCCION

1. Estimaciones preliminares indican que en 1963 el producto bruto interno a precios constantes bajó en 5,1 por ciento con respecto a 1962 <sup>(1)</sup>. Este nuevo descenso del producto bruto es atribuible principalmente, como ya ocurriera el año anterior, a la baja de la producción manufacturera. Provisionalmente se estima que ésta cayó en 6,8 por ciento, con el consiguiente efecto contractivo en la actividad comercial y otros servicios vinculados a aquélla.

La declinación de la producción manufacturera <sup>(2)</sup> comenzó a manifestarse, como se recordará, en el segundo trimestre de 1962; se fue acentuando hacia fines de ese año y no se detuvo hasta mediados de 1963.

A partir de entonces se insinúan tendencias de reactivación en ciertas ramas industriales, que en los últimos meses del año tendían a afianzarse en algunas de ellas.

Concurrieron a la inversión de la tendencia una leve recuperación anotada en la construcción privada; repuntes apreciables en la producción de automotores, tractores y otras maquinarias agrícolas; el desarrollo de ciertas producciones sustitutivas de importaciones, y en alguna medida también la exportación de productos no tradicionales.

El ligero incremento de la construcción privada en los últimos meses del año, se debió en parte a la prosecución de obras que se hallaban semiparalizadas. Se tradujo en una mayor demanda de la-

---

<sup>(1)</sup> La variación porcentual está referida al producto bruto interno de 1962, según serie revisada que se dio a conocer en Suplemento del Boletín Estadístico del B.C.R.A., N° 2, febrero de 1964.

<sup>(2)</sup> Tomada en conjunto, pues algunas producciones se mantuvieron y aun se acrecentaron.

minados de hierro y aluminio y de otros materiales requeridos por esta industria.

Por su parte, la industria automotriz terminal intensificó sus elaboraciones desde octubre, debido a la fabricación de nuevos modelos, al cambio de las disposiciones que exigen, a partir de 1964, un menor porcentaje de piezas importadas, y también al habitual aumento de ventas de fin de año. La mayor producción de la industria terminal benefició a la industria productora de repuestos y accesorios, a las ramas elaboradoras de determinados tipos de fundición de hierro y acero, de laminados y de algunos otros materiales.

La puesta en práctica del régimen de préstamos para la tecnificación agropecuaria, a cargo del Banco de la Nación Argentina, con aportes conjuntos de esa Institución y del B.I.D., permitió aumentar la venta y producción de tractores y máquinas agrícolas durante los últimos meses del año, lo que igualmente significó una mayor demanda de algunos tipos de fundiciones de hierro y acero, laminación y trefilación de hierro.

Coadyuvaron a elevar el nivel de la producción industrial la creciente elaboración local de palanquilla y de ciertos productos químicos (negro de humo, etileno, polietileno, soda caústica y otros), y en alguna medida también, como ya se apuntó, la colocación en el exterior de artículos de exportación no tradicional. Merece señalarse que se anotaron aumentos, asimismo, en la elaboración de productos para la sanidad agrícola-ganadera, en ciertas ramas textiles y confecciones, y en la producción de fibras artificiales — rayón — y de fibras sintéticas — hilados de nylon —. Desde luego, las mejoras reseñadas fueron de distinta intensidad.

Los incrementos anotados en varias de las producciones citadas son de escaso efecto multiplicador; más importante es en este sentido la reactivación de la producción de automotores, tractores y otras máquinas agrícolas. Sin embargo, ni la producción automotriz ni tampoco la gran mayoría de las restantes producciones que han denotado aumento llegaron a recuperar el nivel, ya deprimido, del segundo semestre de 1962. Han superado, en cambio, sus niveles de ese período, la producción de tractores y la de maquinarias agrícolas, pero estas ramas habían sufrido una declinación excepcionalmente intensa.

Cabe hacer notar que la demanda de artículos manufacturados procedente del sector agrario evitó sin duda una caída mayor de la

producción industrial, y que, en el futuro inmediato, el mayor ingreso monetario disponible del sector, derivado de la excepcional campaña agrícola 1963/64 y de la favorable evolución de los precios agropecuarios, podría constituirse en un factor nada desdeñable de reactivación <sup>(1)</sup>. El grado en que ello haya de verificarse dependerá en cierta medida de la orientación del gasto del sector, y desde luego también de la evolución de los costos y precios industriales, ya que toda suba de éstos ha de limitar la demanda del sector rural en términos reales.

2. La lentitud de la recuperación se explica en parte por la misma intensidad con que declinó la producción y, consecuentemente, el ingreso generado directa o indirectamente por la industria. Ya se vio que la reactivación anotada en el segundo semestre del año estuvo lejos de elevar la producción a sus niveles anteriores.

Ha de observarse, además, que si bien en los últimos meses del año se acentuó el ritmo de producción de algunas actividades que ejercen apreciable efecto estimulante sobre otras, la construcción de viviendas, de mayor efecto multiplicador, apenas se intensificó levemente. Con respecto a 1962, el volumen de la construcción privada declinó en cerca de 13 por ciento. La construcción de viviendas, de gravitación preponderante en el volumen de la construcción privada, no ha tomado impulso suficiente para constituirse en un factor de reactivación. Por otra parte, a raíz del retraimiento de las inversiones en general, el volumen físico de la producción local de equipos y maquinarias se redujo en más de 18 %.

Frente a ingresos en baja de sectores importantes en la formación de la demanda, ha continuado produciéndose una intensa suba de costos y precios, que no pudo dejar de traducirse en una disminución de la demanda en términos reales.

Es sabido que el aumento de los costos unitarios deriva en parte de la propia declinación de la producción, por mayor gravitación de los costos fijos, sobre todo cuando éstos implican el servicio de inversiones no amortizadas aún. Es también un hecho de observación general que al disminuir el ritmo de producción de las empresas

---

<sup>(1)</sup> En estimación aproximada, el incremento del ingreso monetario de empresarios y personal del sector agrícola-ganadero podría superar en 1964, en 20 por ciento aproximadamente al incremento de ingreso que obtuvo en 1963. Ello significaría un agregado de alrededor de 3 por ciento al gasto total.



declina la productividad por hora-hombre. Ello no ha dejado de ocurrir en la presente coyuntura. De una comparación de los índices de volumen físico de la producción y los de horas trabajadas que elabora regularmente la Dirección Nacional de Estadística y Censos surge en efecto que, en las empresas cubiertas por la muestra, la producción ha caído en mayor proporción que el total de horas trabajadas <sup>(1)</sup>.

A esos dos factores de aumento de los costos se ha agregado otro, de gravitación mayor, especialmente en las actividades de elevado coeficiente de mano de obra. En economías nacionales de otra estructura, difícilmente se comprendería que, en circunstancias en que declina la productividad y la ocupación, se concierten substanciales aumentos de salarios. No siempre se tiene presente que, en el caso de nuestro país, una desvalorización cambiaría o bien una valorización de los productos de exportación tradicional en el mercado externo se traslada con mayor o menor rapidez a los precios internos, y precisamente a rubros básicos del costo de vida popular. Frente a un alza intensa del costo de la vida como la que se ha producido, el reajuste de los sueldos y salarios puede hacerse entonces impostergable, aun cuando a su vez provocará nuevas alzas de precios. Y si la suba del costo de vida llega a sobrepasar cierta tasa, los aumentos de salarios se fijarán necesariamente más en atención al aumento del costo de vida que en consideración a incrementos reales de la productividad.

En principio, los aumentos de salarios determinarán una intensificación de la demanda de consumo cuando pueden ser absorbidos, en proporción importante, por los márgenes de utilidad de las empresas. Con márgenes de utilidad reducidos, o inexistentes, los aumentos concertados a lo largo del año, por su magnitud porcentual, tuvieron que trasladarse en gran medida a los precios, y no parecen haberse traducido en un incremento de la demanda en términos reales <sup>(2)</sup>.

---

<sup>(1)</sup> Del mismo modo, al volver a intensificarse la producción, aumenta habitualmente la productividad del trabajo por mejor utilización del personal de que, por diversas consideraciones, las empresas no se han desprendido mientras su producción bajaba. Puede preverse, así, que, por lo menos en una primera etapa, los repuntes de la producción no se traducirán en una intensificación paralela de la demanda de mano de obra.

<sup>(2)</sup> El salario horario medio industrial prácticamente se mantuvo en el mismo nivel durante el año.

Por otro lado, no hay duda de que los aumentos de salarios de tipo masivo debieron obligar a muchas empresas ya colocadas en situación financiera marginal, o que se sostenían con dificultad en el mercado, a contraer su actividad.

El bajo grado de liquidez corriente de la gran mayoría de las empresas del sector industrial persistió durante el año. En el primer semestre ejerció un efecto contractivo sobre la producción y hubo de demorar luego el proceso de recuperación.

Durante el primer semestre, las empresas, para aliviar sus tensiones financieras, procuraron reducir las abultadas existencias de productos terminados que se habían acumulado durante 1962 en la mayor parte de los sectores, pero ello sólo podía lograrse limitando la producción. Hacia mediados de año los inventarios en manos de las empresas, o en el comercio, se habían aligerado un tanto. Sin embargo, en general, continuaban siendo relativamente elevados y hubieron de gravitar en los meses siguientes contra una reactivación más rápida de la producción.

Ya en 1962, frente a la continuada recesión de las ventas, la ayuda crediticia bancaria bajo la forma de créditos ordinarios de evolución — que en esencia sólo pueden prefinanciar ingresos obtenibles en corto plazo —, resultó insuficiente en muchos casos para permitir a las empresas recuperar por lo menos un índice satisfactorio de liquidez corriente. Por otra parte, la persistente depresión del mercado de valores privados dificultaba la recuperación de liquidez por vía de capitalización. Asimismo, las posibilidades de autofinanciamiento se vieron considerablemente reducidas al declinar las utilidades. Ya a mediados de 1962 hubo de implantarse un régimen de redescuento de emergencia, a favor de empresas afectadas por un agudo grado de iliquidez derivado de circunstancias ajenas a su control <sup>(1)</sup>. En diciembre del mismo año se estableció la “Comisión Interbancaria”, con el objeto de contemplar la situación de los bancos que habían incurrido en deficiencias de efectivo mínimo al haber acordado créditos, por distintas circunstancias, a determinadas firmas por encima de los acuerdos habituales, pero también con el fin de posibilitar arreglos de espera a empresas colocadas en apremiante situación financiera <sup>(2)</sup>.

---

<sup>(1)</sup> Ver Memoria Anual correspondiente al año 1962, página 54.

<sup>(2)</sup> Ver Capítulo III, páginas 44 y 45, de la presente Memoria Anual.

En diciembre del año bajo informe, y en aplicación de un plan de reactivación de la economía, se dispusieron liberaciones condicionadas de efectivo mínimo con el objeto de prestar apoyo crediticio especial a industrias manufactureras que, a la vez que requieren bajos componentes importados, utilizan un alto coeficiente de mano de obra.

La reglamentación de estos créditos tendió, por una parte, a lograr un incremento efectivo de la producción, al fijarles como destino la adquisición de materia prima y la financiación de nuevas ventas, y por otra, a prevenir aumentos de precios no fundados en aumentos de los costos. Se previó, asimismo, que la nómina de las industrias inicialmente seleccionadas sería ampliada posteriormente <sup>(1)</sup>.

Ya nos hemos referido al comienzo de este apartado al bajo nivel en que continúa desenvolviéndose la construcción privada, a la que podría incumbir, sin embargo, un papel decisivo en el proceso de recuperación. Este Banco está examinando la posibilidad de movilizar determinados recursos financieros con miras a una aceleración de los planes de construcción de viviendas del Banco Hipotecario Nacional.

3. Las tenencias de liquidez primaria y secundaria del sector privado suelen tomarse como un índice de liquidez de la economía.

La liquidez primaria — depósitos a la vista y billetes y monedas en el público — denota una sensible mejora. Aumentó, en efecto, en 28,8 por ciento durante 1963, en tanto que el nivel de precios mayoristas se elevó en 23,8 por ciento. Si se considera, además, que el volumen de las transacciones ha declinado, ello señala un crecimiento de la liquidez primaria en términos reales.

Aumentó en medida mayor la denominada liquidez secundaria, activos fácilmente convertibles en liquidez primaria, constituidos por depósitos de ahorro, depósitos a plazos en los bancos y algunos otros conceptos <sup>(2)</sup>. Creció en efecto en 54,1 por ciento.

Conviene evitar, empero, la confusión, bastante frecuente, entre tenencias de liquidez y fluidez financiera de la economía. Aun debe

---

<sup>(1)</sup> A mediados del mes de marzo del corriente año se incluyó en el régimen especial de créditos de reactivación, con otras, a las diversas industrias subsidiarias de la construcción.

<sup>(2)</sup> Capítulo II, páginas 30 y 31.

hablarse con cautela de liquidez sectorial. La iliquidez se manifiesta en la empresa y sus dificultades de pago trascienden a otras del mismo y de otros sectores. En el propio sector industrial, en el que el deterioro de liquidez fue muy general, hay empresas y aun ramas de actividad cuya producción y comercialización no se vieron afectadas por dificultades de financiamiento. Por otra parte, durante estos dos años de crisis, no se observaron entorpecimientos dignos de mención en el fluir de fondos del sector agrícola-ganadero.

El aumento notable de la liquidez secundaria, por falta de estadísticas elaboradas sobre disponibilidades de fondos y hábitos monetarios de distintos sectores de producción y grupos de ingresos, no puede adjudicarse cuantitativamente a causas determinadas. Es de suponer que procede en parte de excedentes de fondos del sector agropecuario, y hasta cierto punto también de desplazamientos hacia cuentas que reditúan interés, de porciones de depósitos a la vista no requeridas para transacciones. Sin embargo, puede haber sido un factor importante del crecimiento de la liquidez secundaria, la inseguridad, derivada de la recesión de los negocios, de algunas clases de préstamos privados directos, o que venían otorgándose a través de intermediarios financieros. Entre una tasa de interés extrabancaria mayor, y la seguridad de devolución en término que ofrecen los depósitos bancarios de ahorro y a plazos, muchos ahorristas habrían optado por estos últimos, con tasas de interés menores pero también atrayentes según el tipo de depósito.

Como quiera que sea, el incremento que comentamos denota una apreciable capacidad de ahorro monetario de la población.

En el marco de un plan de desarrollo económico ordenado, el Banco Central asigna primordial importancia a una política coherente en materia de ahorro. Se trata, desde luego, de lograr que el ahorro monetario se encauce hacia actividades que contribuyan efectivamente al crecimiento de la economía, pero también de perfeccionar y salvaguardar los mecanismos de captación de ahorro existentes, de crear nuevos mecanismos que atiendan a las conveniencias de distintos tipos de ahorristas, y de facilitar y difundir su uso.

Los recursos líquidos del sector privado, que, como se ha visto, en el año bajo informe aumentaron apreciablemente en términos reales, en 1962 sólo habían denotado un aumento nominal de 10 por ciento y declinado en términos reales como consecuencia

de un alza más intensa del nivel general de precios. Las fuentes de la mayor liquidez se analizan en su lugar <sup>(1)</sup>. Limitémonos aquí a recordar que en 1962 las operaciones con el exterior determinaron una fuerte absorción neta de liquidez; en cambio, en 1963, fueron fuente importante de creación de aquélla.

4. Ya en 1961, año en que se operó un excepcional incremento, de 38 por ciento, en los préstamos bancarios al sector privado, algunos bancos denotaron deficiencias de liquidez al agotar y superar sus márgenes de reservas excedentes, no obstante que en ese año se autorizaron sucesivas reducciones de los requisitos de encaje. Con todo, los bancos comerciales, tomados en conjunto, en diciembre de 1961 sólo presentaban un pequeño déficit porcentual de efectivo con relación a los depósitos.

En 1962, si bien los préstamos sólo crecieron en 11 por ciento, las deficiencias netas de efectivo respecto de las exigencias mínimas se elevaron, para el conjunto de los bancos comerciales, a m\$n. 14,6 mil millones, y ello, después de haberse ajustado hacia fines de año, como medida de excepción, la posición del Banco de la Nación Argentina mediante un adelanto de m\$n. 5,7 mil millones. Ya a mediados del año, sobre un total de 122 entidades, 41 habían caído en déficit de efectivo mínimo, y hasta el mes de diciembre tal situación alcanzó a 58 entidades.

En el transcurso de 1963 se anotaron algunas variantes favorables, pero aun así, en el mes de diciembre último eran 48 las entidades en situación deficitaria <sup>(2)</sup>.

Como es sabido, las situaciones deficitarias se originaron en unos casos en ampliaciones excesivas de la cartera de préstamos, en otros, en el otorgamiento de avales por montos imprudentes, especialmente en moneda extranjera; en otros, el déficit se produjo por brusca disminución de los depósitos y, en particular, de los depósitos oficiales, que afectó a un número de bancos oficiales y mixtos; en otros, finalmente, se originó, en medida variable, en la existencia de préstamos de pesada recuperación.

---

<sup>(1)</sup> Capítulo II, página 30.

<sup>(2)</sup> Como consecuencia del intenso crecimiento de los depósitos en lo que va del corriente año, hacia el mes de marzo, sobre un total de 121 bancos, su número se había reducido a 22. Es del caso hacer notar que varias entidades cumplieron en todo momento con los requisitos de encaje obligatorio.

Las resoluciones dictadas por el Banco Central frente al incumplimiento de los requisitos de efectivo mínimo no dejaron de considerar esas diversas situaciones.

Notoriamente, las dificultades por que atravesaron los bancos en los dos últimos años pueden retrotraerse en gran parte al financiamiento precario del intenso proceso de inversiones, que afectó el capital operativo de las empresas y, especialmente, a los cortos plazos del financiamiento externo del reequipamiento con bienes de capital importados, lo que en muchos casos obligó a los bancos avalistas a sustituirse a sus clientes en la atención de sus compromisos con el exterior.

En última instancia, fue el Banco Central quien hubo de realizar la acción financiera que apuntaló el sistema bancario y, a través de éste, a las empresas que no habían podido afrontar sus deudas.

5. Hay conciencia formada en el sentido de que el déficit fiscal ha alcanzado proporciones que hacen imperioso procurar su reducción. También hay consenso general en cuanto a que el déficit procede, en parte, del bajo grado de eficacia observable en distintos servicios y actividades estatales, y que ello afecta, además, la eficiencia productiva de la economía nacional. La potencial presión inflacionaria que deriva del desequilibrio financiero del sector público tiene que ser contrarrestada con medidas de política monetaria que no facilitan precisamente una financiación fluida de las actividades privadas. No es, pues, desconocer la gravedad del problema puntualizar que la corrección del déficit entraña aspectos complejos desde el punto de vista económico y también social, que conviene asimismo tener presentes. No es este el lugar de extendernos al respecto, pero no estará de más hacer notar en este orden que la recaudación bruta del Gobierno Nacional — en términos reales — ha declinado en medida apreciable entre 1962 y 1963, y que la actual situación del mercado del trabajo dificulta considerablemente la transferencia de personal del sector público al sector privado.

Sucesivos planes de estabilización comportaron como principales elementos concurrentes, por una parte, la aplicación de medidas diversas tendientes a reducir el déficit, y por otra, la fijación de topes al financiamiento del Gobierno por el Banco Central.

Al no realizarse en los hechos los ajustes fiscales planeados en cada oportunidad, la financiación bancaria prevista debió resultar insuficiente y traducirse en iliquidez del sector público. Esta co-

menzó a manifestarse, desde fines de 1960, en un creciente volumen de deudas a contratistas y proveedores del Estado no satisfechas en término. En el transcurso de 1962 se agregó a ello la postergación del pago de sueldos, de jubilaciones y pensiones, por lapsos ya intolerables. Y ambos hechos se constituyeron en factores agravantes de la recesión económica.

Se hizo indispensable así ampliar los márgenes de financiamiento del Gobierno que autorizaba la Carta Orgánica del Banco Central. Por Decreto-Ley Nº 1142, del 12 de febrero de 1963, se elevó del 15 % al 30 %, por el término de un año, la relación máxima admisible entre el total de los recursos en efectivo que el Gobierno Nacional hubiese obtenido en los últimos doce meses y los adelantos transitorios que el Banco Central podía hacerle en uso de esta autorización. El 10 de octubre de 1963 se prorrogó por un año más la vigencia de la modificación comentada.

Posteriormente, el 10 de diciembre de 1963, el Poder Ejecutivo propugnó ante el Congreso Nacional la modificación de los artículos 27 y 49 de la Carta Orgánica de este Banco. Esta iniciativa fue origen de la Ley 16.452, por la cual se dio al artículo 27 de la Carta Orgánica un texto definitivo, permitiendo que el adelanto de hasta el 30 % fuese efectuado con carácter permanente, pero con la obligación de que cada importe adelantado parcialmente fuera reembolsado dentro del término de doce meses.

Con respecto al artículo 49 de la Carta Orgánica, la modificación legal incrementó el margen de colocación de títulos en la cartera de valores públicos del Banco Central, que anteriormente estaba fijada en un importe equivalente al 10 por ciento del total de los depósitos existentes en el conjunto de bancos, al 25 por ciento de dichos depósitos.

La estructura de los egresos y recursos fiscales, causa de una situación extraordinariamente desequilibrada, la carencia actual de un mercado de valores públicos de amplitud suficiente como para permitir la absorción de ahorro genuino en cantidades apreciables, la contracción económica y la necesidad perentoria de abonar deudas atrasadas del Estado a empleados públicos, jubilados, pensionistas y proveedores, hizo imprescindible y justificada tal forma de proceder. Debe señalarse, sin embargo, la conveniencia de ir disminuyendo, resueltamente, esta manera de financiar el gasto y la inversión pública.

Una mejor orientación del gasto y una paulatina recuperación del mercado de valores públicos, en el cual la población encuentre una forma conveniente y segura de volcar sus ahorros, serán medios indispensables para resolver este importante problema económico.

Pero ello no será suficiente. Además, es urgente modificar en forma sustancial el régimen impositivo nacional y mejorar la administración fiscal.

La reforma impositiva debe tender a dar mayor generalidad a los tributos por medio de la eliminación de las múltiples brechas introducidas en la legislación, que le han quitado rendimiento y equidad, desalentando determinadas actividades productivas de considerable importancia para el desarrollo de nuestra economía, e incitando a la vez a la evasión.

La reorganización de la administración fiscal ha de lograr que se ponga fin a la evasión impositiva que, además de privar al Tesoro de ingentes recursos, provoca graves inconvenientes económicos, por la especial dirección que generalmente toman las rentas que evitan ilegalmente la imposición, sea que se consuman o que se inviertan.

Si la reforma impositiva y el reajuste de la administración fiscal, efectuados con decisión y energía, coinciden, como puede esperarse, con una recuperación de las actividades, se producirá un sustancial incremento de la recaudación impositiva, y puede pensarse fundadamente que no se tardará en poner coto al financiamiento emisionario del sector público. Si por las circunstancias anteriormente apuntadas fue forzoso decidirse transitoriamente por este modo de financiamiento, es preocupación especial de la conducción económica y de la autoridad monetaria establecer a la brevedad las condiciones que permitan prescindir de él.

6. El mayor valor alcanzado por las exportaciones, pero sobre todo la fuerte contracción de las importaciones y, señaladamente, las de bienes de capital <sup>(1)</sup>, fueron las principales determinantes del vuelco favorable que se operó en 1963 en la cuenta de transacciones corrientes con el exterior. Deficitaria en los tres años anteriores, arrojó este año un superávit de Dls. 209,8 millones.

---

<sup>(1)</sup> La evolución de las exportaciones e importaciones es analizada en sendos apartados del Capítulo I.



Si se considera que el ingreso neto de capital a largo plazo no llegó a compensar totalmente la salida de capital a corto plazo, el aumento de Dls. 155 millones logrado en las reservas internacionales del país es atribuible este año exclusivamente al superávit anotado en la cuenta del intercambio de productos y servicios.

Primeras estimaciones indican que esta cuenta arrojará en 1964 un saldo positivo bastante más elevado que en 1963, como consecuencia, sobre todo, de un considerable aumento del valor de las exportaciones. Sin duda, el previsible incremento de éstas ha de asignarse en gran parte a cosechas excepcionalmente favorables de la campaña agrícola 1963/64, pero por otro lado conviene hacer notar la creciente importancia que la sustitución de importaciones viene cobrando en la formación del saldo del intercambio comercial. Desde luego, la sustitución de artículos importados por artículos de elaboración local no es un proceso nuevo, puesto que acompaña a toda diversificación de la producción industrial destinada al mercado interno. Sin embargo, se está operando ahora no sólo en una variedad de renglones menores sino en rubros muy conspicuos en el cuadro de nuestras importaciones, como lo son, entre otros, los de palanquillas y chapas de hierro, partes para automotores y tractores, y derivados de combustibles líquidos. Se ha estimado que las producciones sustitutivas crecieron en 1963 en un volumen que equivale a importaciones por un valor de unos Dls. 60 millones, y que en 1964 se operará en ellas un crecimiento adicional valorable en unos Dls. 120 millones. Considerando los insumos importados implícitos en este crecimiento de la producción y algunos conceptos financieros, estas cifras no expresan precisamente la economía de divisas que se logrará, pero el margen entre ambas magnitudes no sería muy importante.

Por otro lado el país debe atender el cumplimiento de sus obligaciones externas de toda clase, las cuales, además de representar sumas de gran importancia — que, según un reciente trabajo censal efectuado por esta Institución, ascendían a Dls. 3.872 millones al 31 de diciembre de 1963 —, se agolpan desmedidamente en los años 1964, 1965 y 1966. Esta forma del endeudamiento del país obedece a adquisiciones de equipos y a la concertación de deudas financieras efectuadas en años anteriores, a plazos reducidos y sin una adecuada relación con la capacidad externa de pagos. Ello representa una experiencia valiosa acerca de la conveniencia de que en el futuro el endeudamiento exterior, tanto en el

sector público como en el privado, responda a un apropiado ordenamiento en el tiempo que asegure, si no existen situaciones excepcionales, el cumplimiento de las obligaciones contraídas dentro de los términos previamente establecidos, sin inconvenientes para el desarrollo normal de las actividades productivas.

En vista de los saldos positivos que se vienen anotando en el intercambio comercial, las autoridades nacionales consideraron innecesario, y, además, poco conveniente para el crédito del país, gestionar una nueva refinanciación de la deuda externa. Al hacer pública tal decisión, a principios de 1964, expresaron también que, conforme a una línea de conducta ya tradicional, los compromisos financieros con el exterior habrán de ser atendidos en sus fechas de vencimiento.

Sin embargo, el nivel de las reservas internacionales frente a la magnitud y perentoriedad de los vencimientos, exigía la adopción de diversas medidas en consonancia con esas determinaciones gubernativas.

Con el propósito de economizar divisas, se prohibió en noviembre de 1963 la importación de artículos considerados prescindibles o que la industria nacional pudiese proveer sin dificultad. Los planes oficiales de compras de bienes de capital que aún no se habían formalizado al momento del cambio de gobierno, fueron mantenidos en suspenso <sup>(1)</sup>. Se suspendió, asimismo, la importación de maquinarias para el sector privado, las que, de continuar realizándose en las condiciones de financiamiento anteriores, habrían agravado el endeudamiento externo a corto plazo; sólo se autorizarían en adelante con plazos de financiamiento más extensos.

Ya en marzo de 1963 se habían adoptado las medidas necesarias para evitar la intensificación de un endeudamiento externo originado en la concertación de préstamos financieros a corto plazo, recurso a que apelaron muchas empresas, en los años anteriores, ante la falta de liquidez interna. El mantenimiento de un tipo de cambio como el vigente a fines de 1963 y principios del corriente año, y la mayor posibilidad de obtención de crédito en el mercado interno, ha tenido la consecuencia de acelerar el proceso de cancelación de una parte apreciable de estas obligaciones con el exterior.

---

<sup>(1)</sup> En el transcurso de 1963 se limitaron drásticamente las compras oficiales en el exterior. Ver Capítulo III, páginas 61 y 62.

Las medidas adoptadas en materia cambiaria en el mes de abril del corriente año tienden fundamentalmente a lograr que ingresen en el mercado, en determinados plazos, las divisas originadas en las exportaciones de bienes y de servicios, y que los egresos de divisas correspondan en todos los casos a transacciones reales y a compromisos genuinos de transferencias.

Se mantiene el mercado único de cambios, y no se han implantado restricciones cuantitativas de carácter cambiario a las importaciones. Las nuevas normas, al permitir la verificación de la legitimidad de las operaciones en el sentido expresado, apuntan esencialmente a impedir que se produzcan evasiones de divisas por retenciones indebidas o por compras de moneda extranjera con fines de especulación o de radicación de fondos en el exterior, en momentos en que el país necesita disponer regularmente de la totalidad de las divisas que generan sus exportaciones para hacer frente a los ingentes vencimientos del período 1964-1966, y para atender al mismo tiempo a su adecuado abastecimiento desde el exterior.

Se han prohibido, o condicionado en forma especial, unas pocas operaciones que, de continuar realizándose libremente, podrían ser usadas como vías de evasión. La limitación de los montos de moneda extranjera que pueden adquirirse para sufragar gastos de viaje, de enfermedad, ayuda familiar, estudios en el exterior y conceptos análogos, obedece a ese mismo propósito <sup>(1)</sup>.

Si las circunstancias obligan a contener transitoriamente las importaciones de bienes de capital, es obvio que éstas no podrían interrumpirse por mucho tiempo sin afectar las posibilidades de crecimiento de la economía. En verdad, las necesidades de equipamiento o de reequipamiento, en el conjunto del sector público y del sector privado, son considerables, según estimaciones del Consejo Nacional de Desarrollo referidas al período 1965-1970, aun escalonadas en órdenes de prioridad. Pero se iría seguramente hacia nuevas crisis de balance de pagos, con sus inevitables impactos en la actividad económica interna, si se reincidiera en el error de realizar tales importaciones con plazos de pago demasiado breves. Se

---

(1) El comportamiento del mercado de cambios bajo las actuales normas ha permitido al Banco Central, entre el 13 de abril y el 15 de mayo último, incrementar sus reservas activas en el equivalente de Dls. 48 millones, no obstante haberse efectuado en ese período amortizaciones de préstamos en moneda extranjera por cerca de Dls. 25 millones.

ha estimado prudente que las contrataciones de bienes de capital encuadradas en el programa de desarrollo se efectúen a plazos que consulten la capacidad externa de pagos, y que las primeras amortizaciones no se inicien antes de 1967. En las conversaciones mantenidas con varios organismos internacionales y con autoridades financieras de diversos países, tal plan de financiamiento se presentó, en principio, como viable, dado que la mayoría de los países altamente industrializados tienen programas de exportaciones con financiamientos que llegan hasta doce años de plazo, y que los plazos de amortización de los créditos que extienden los organismos internacionales en algunos casos llegan a veintidós años.

## CAPÍTULO I

### PRODUCCION, INTERCAMBIO Y PRECIOS

La declinación de la producción industrial, que había venido acentuándose en la segunda mitad de 1962, no se detuvo hasta mediados de 1963. Dado que sólo en los últimos meses del año se insinuó cierta reactivación en algunas ramas de la industria manufacturera, la producción anual se situó por debajo del ya decaído nivel de 1962.

Asimismo, declinó el volumen de las construcciones privadas, en tanto que las de carácter público denotaron un incremento que no llegó a compensar la baja de aquéllas.

El volumen físico de la actividad agrícola experimentó un descenso de poca magnitud debido a condiciones climáticas desfavorables imperantes al comienzo del año, mientras que la actividad pecuaria se mantuvo prácticamente en el nivel del año anterior.

A su vez, la baja de la producción afectó al comercio y al transporte.

Todo ello determinó que la actividad interna, medida a través del producto bruto, a precios del año 1960, descendiera en 5,1 %. Declinaron significativamente el consumo, la inversión y las importaciones.

#### I. LA OFERTA FINAL DE BIENES

##### 1. *La producción interna*

En la industria manufacturera la producción disminuyó en 6,8 % aproximadamente. El descenso no se verificó con igual intensidad en todos los sectores. En las producciones de demanda más elástica respecto de los cambios en el ingreso real de los consumidores, como es el caso, en general, de los bienes durables, la caída resultó más pronunciada. En este agrupamiento los principales

retrocesos se produjeron en la producción de maquinarias, excluidas las eléctricas (18,8 %), maderas (23,0 %), piedras, vidrio y cerámica (16,0 %), y en maquinaria eléctrica (14,1 %). En cuanto a los bienes semiduraderos y no duraderos, decrecieron las producciones de caucho (19,3 %), imprenta y publicaciones (12,0 %), textiles (11,0 %), confecciones (5,7 %) y papel y cartón (2,6 %). En cambio, se anotó un significativo aumento en la producción de alimentos y bebidas (9,1 %). En este último sector influyó la mayor actividad registrada en las industrias azucarera (34,0 %), frigorífica (10,8 %) y vitivinícola (8,0 %).

En algunas industrias habrían influido también en la caída de la producción el relativo agotamiento de la demanda insatisfecha en años anteriores — caso de la industria automotriz — y, en el caso de tractores, limitaciones existentes para el financiamiento de las ventas. Los retrocesos registrados en estas actividades fueron, respectivamente, de 19,2 % y 2,7 %. La producción de televisores declinó en 36,4 %.

El volumen de la construcción declinó 5,2 %, por la disminución operada en el sector privado (12,7 %), en tanto que en el sector público se observó un alza de 5,1 %, por el impulso dado a ciertas obras de las empresas estatales <sup>(1)</sup>.

En el sector de la minería, cuya producción declinó 4,4 % durante 1963, la extracción de petróleo crudo y gas natural en su conjunto, ha mantenido el mismo nivel del año anterior. Ello ha sido posible merced al acrecentamiento (14,1 %) de la producción aprovechable de gas natural, por cuanto la de petróleo crudo registró una disminución de 1,0 %.

En lo que respecta al carbón mineral, se produjo una merma del 12,4 %, a raíz de la necesidad de ajustar el ritmo de esta actividad al volumen real de la demanda.

La producción de minerales metalíferos decreció en 2,0 % por la retracción experimentada en el tungsteno y, en menor medida, en el manganeso. En minerales no metalíferos, la disminución alcanzó al 12,0 %, motivada principalmente por la menor extracción de piedra caliza, arena, pedregullo, canto rodado y, en general, de todos los elementos que concurren a la industria de la construc-

---

(1) Ver punto 2 de este Capítulo.

ción; el movimiento descendente fue, en cierta medida, atenuado por el incremento de la demanda para exportación de algunos artículos, en especial boratos y granito.

El volumen de producción del sector agropecuario denotó en conjunto una baja del 2,3 %, originada en el sector agrario (3,9 %), ya que las actividades pecuarias permanecieron en general sin variación. En el sector agrícola se destaca la declinación de la cosecha de cereales y lino (12,2 %), compensada por mejores resultados en los cultivos industriales, frutas y hortalizas. La producción de ganado se mantuvo sin variación, al igual que la de granja.

Asimismo, el transporte y comercio denotaron significativas disminuciones, de 5,7 % y 9,5 %, respectivamente. No se registraron variaciones importantes en la prestación de otros servicios en general, salvo moderados aumentos en los servicios de agua y electricidad y una menor actividad en las comunicaciones.

## *2. Las importaciones*

Los despachos a plaza de mercancías importadas descendieron en volumen físico 26,5 %. Al agregarse a ello una ligera declinación de 1,6 % en los precios externos, el valor de las importaciones bajó a Dls. 980,7 millones, que es la cifra mínima de los últimos diez años.

La declinación que se ha verificado en la cuantía de las importaciones es atribuible, principalmente, al retroceso de la producción industrial. Concurrió también a reducir el volumen de las adquisiciones en el exterior, y en medida ya apreciable, el proceso de sustitución de importaciones en curso, especialmente en lo que se refiere a combustibles y materiales siderúrgicos (palanquilla y chapa de hierro), partes para automotores y ciertos productos químicos (negro de humo, soda cáustica y polietileno).

CUADRO Nº 1

COMPOSICION DE LAS IMPORTACIONES EN 1961, 1962 Y 1963

CONCEPTO	1961	1962	1963
	(En millones de dólares)		
1. Bienes de capital.....	478,6	587,6	438,6
2. Bienes de consumo final (1).....	49,0	52,2	31,9
3. Materiales intermedios.....	932,8	716,7	510,2
a) Combustibles y lubricantes.....	129,7	91,6	57,4
b) Materias primas y otros productos intermedios.....	803,1	625,1	452,8
<b>Total:</b> .....	<b>1.460,4</b>	<b>1.356,5</b>	<b>980,7</b>

(1) Comprende: alimentos, bebidas, manufacturas de tabaco, confecciones, específicos medicinales, artículos de perfumería y cosmética, juguetes, artículos para deportes, impresos diversos, automóviles, relojes, aparatos de uso doméstico, instrumentos musicales, encomiendas postales y otros de menor importancia.

La elevada elasticidad evidenciada por las importaciones en relación con la evolución del producto nacional se explica si se considera la gravitación que han alcanzado, en la formación del producto, las fluctuaciones de la actividad industrial. Como es sabido, frente a otros sectores de la economía argentina, el valor de la producción industrial contiene la proporción importada más alta.

En el caso de las importaciones de materiales intermedios, tuvo también alguna incidencia la utilización de existencias por parte de los fabricantes, como forma de atenuar a corto plazo sus tensiones financieras.

Las importaciones de materiales intermedios descendieron — en valores despachados — 28,8 % en relación a 1962 (lo que representa 45,3 % respecto a 1961). Las caídas más importantes correspondieron a partes para la fabricación de tractores (60,8 %), partes y repuestos para automotores (47,0 %), partes para radio y T.V. (45,6 %), metales en lingotes (41,6 %) y laminados de hierro (44,1 %). En menor medida se redujeron las importaciones de caucho (15,6 %), madera y corcho (9,0 %) y productos químicos (7,8 %).

Las importaciones de combustibles y lubricantes también descendieron apreciablemente (37,3 % respecto a 1962 y 55,8 % en relación a 1961). La caída fue más intensa en el caso de los derivados de petróleo (62,0 %) y lubricantes (34,9 %). En cambio, las importaciones de petróleo crudo sólo disminuyeron en 15,6 %.



Las importaciones de carbón, a su vez, aumentaron en 24,2 % debido a las mayores adquisiciones de SOMISA.

El descenso de la Renta y del Consumo durante 1962 provocó el retroceso de la Inversión Bruta Interna en 1963, circunstancia que en parte explica una reducción del 25,4 % en las importaciones de bienes de capital. Además, el desajuste financiero del sector público obligó a la paralización y postergación de importantes obras públicas, especialmente en vialidad, transportes y comunicaciones, lo cual también se reflejó en la disminución de las adquisiciones de equipos en el extranjero.

Las importaciones de equipos para la producción de bienes descendió en 30,3 %, y en 23,2 % la de elementos destinados a la prestación de servicios públicos. La de elementos diversos, para destinos no especificados, bajó 19,4 %.

En el primer caso, las reducciones más importantes correspondieron a maquinaria y equipos para la industria de la construcción (57,9 %); las importaciones de bienes de capital para el sector agropecuario declinaron 52,6 %, y para las industrias extractivas en 31,6 %. Menos notable fue la contracción que registraron las importaciones de equipos con destino a la industria manufacturera (21,5 %).

Las incorporaciones de equipos con destino al transporte, la producción de energía y comunicaciones, registraron declinaciones del 21,7 %, 25,0 % y 33,0 %, respectivamente.

Se produjeron, asimismo, declinaciones en la casi totalidad de los rubros que componen las importaciones de bienes de consumo.

## II. LA DEMANDA FINAL DE BIENES

### 1. *La evolución del consumo*

El consumo continuó declinando en el transcurso del año como consecuencia del retroceso registrado en los ingresos de la población. Sin embargo, en los últimos meses el progresivo cumplimiento en el pago de las remuneraciones a los empleados públicos y de jubilaciones y pensiones atrasadas, reactivó en alguna medida la demanda por artículos de consumo corriente y aun la de algunos artículos durables y semidurables.

Como ya se ha señalado en la Parte I, el retroceso de los consumos no se verificó en forma pareja. En lo que respecta a los

consumos básicos, la disminución fue menos marcada y, en algunos casos, se mantuvieron en los niveles del año anterior. Indudablemente, ello supuso que la retracción de la demanda de las familias fuera más intensa en lo que se refiere a bienes durables y semidurables.

Las cifras sobre el tonelaje de carnes destinado al abastecimiento de la población de la Capital Federal <sup>(1)</sup> indican que el consumo *per cápita* se mantuvo, en términos generales, en el nivel del año anterior, alrededor de 81,3 kg. Sin embargo, en el caso de la carne vacuna se operó un aumento (1,9 %); alcanzó a 68,5 kg, compensando los retrocesos verificados en cuanto a las carnes ovina (33,3 %) y porcina (10,0 %) que se ubicaron en niveles de 1,2 y 11,6 kg por habitante, respectivamente.

Entre los consumos básicos que registran aumentos se destacan los productos de la pesca y aceites comestibles.

Disminuyó 1,5 % la demanda de productos elaborados con harina de trigo, quedando el consumo aparente en el nivel de 96,0 kg *per cápita*. También ha declinado en alrededor de 7,0 % el consumo de azúcar, principalmente por menor utilización industrial, mientras que no habría variado apreciablemente el consumo de yerba mate y café. En cambio, se mantuvo en el nivel del año anterior la demanda interna de frutas frescas (70 kg *per cápita*).

En cuanto a consumos no estrictamente esenciales, se verificó un incremento del 1,0 % en la demanda de cigarrillos, y de 6,0 % en la de vinos, llegándose así a un promedio de 86,1 litros por habitante. En este último caso habría influido el hecho de que el precio de los vinos comunes prácticamente no se alteró durante los dos últimos años, constituyendo esto, frente al avance general de los otros precios, un incentivo para la demanda del producto.

Según el índice de ventas del comercio minorista <sup>(2)</sup>, el volumen físico de las ventas en la Capital Federal retrocedió 8,5 %. El de las ventas de comestibles en general se redujo 7,7 %, el de indumentaria en 13,5 % y en 17,5 % el de librería y juguetes.

Es de hacer notar que el monto de las ventas, a precios corrientes, ha crecido en mayor medida en los diecinueve Partidos del Gran Buenos Aires que abarca esta serie estadística, que el de las

---

<sup>(1)</sup> Fuente: Junta Nacional de Carnes.

<sup>(2)</sup> Fuente: Dirección Nacional de Estadística y Censos.

ventas a precios corrientes en la Capital Federal. Ello indicaría una menor contracción del volumen físico de las ventas en las zonas conurbanas, tomadas en conjunto.

## 2. *La inversión* <sup>(1)</sup>

La inversión bruta fija — en términos reales — descendió durante 1963 en alrededor de 17,3 %, es decir, con mucho mayor intensidad que la baja del producto bruto interno.

El retroceso más importante se verificó en las inversiones en maquinarias y equipos productivos (22,4 %). Esta tendencia no fue sin embargo uniforme. La administración central del Gobierno Nacional acrecentó notablemente sus equipos, principalmente para la construcción de obras viales. Para el conjunto de las administraciones centrales gubernamentales, la inversión en equipos alcanzó a m\$n. 3,3 mil millones.

Las empresas estatales, por su parte, retrajeron sus inversiones reales en equipos en 32,2 % respecto al año anterior. Pese a esta disminución, la capitalización de estas empresas fue aun muy importante en 1963, y no fue mayor debido a las conocidas dificultades financieras del sector público. Las inversiones más importantes fueron realizadas en material ferroviario (m\$n. 8,4 mil millones), equipos para la extracción de petróleo e instalaciones para su almacenamiento (m\$n. 7,1 mil millones), maquinaria para la producción de energía eléctrica (m\$n. 2,8 mil millones), buques mercantes y aeronaves (m\$n. 2,2 mil millones), y en menor escala, en equipos telefónicos, equipos para la distribución de gas, instalaciones industriales siderúrgicas y equipos para la extracción de carbón. La inversión total en maquinarias y equipos de las empresas nacionales alcanzó a 24,2 mil millones de pesos corrientes. La magnitud de esta capitalización, frente al cuadro de recesión económica general, se explica por el hecho de que, en la mayor parte de los casos, estas inversiones fueron concertadas con cierta antelación y con relativa autonomía en cuanto a consideraciones de rentabilidad individual a corto plazo. Se trata, en general, de proyectos de elevada

---

<sup>(1)</sup> Las cifras que se dan en este apartado están sujetas a revisión y deben tomarse como primeras estimaciones. Las que corresponden a empresas estatales se refieren al ejercicio fiscal (1-11-62 al 31-10-63).

prioridad económica y cuya ejecución se realizó con un alto porcentaje de financiamiento exterior.

Las inversiones en maquinarias y equipos de las empresas privadas retrocedieron — en términos reales — en 21,2 % con relación a sus niveles del año anterior. El valor de sus incorporaciones se ha estimado en unos 195 mil millones de pesos corrientes. En esta tendencia influyeron principalmente los siguientes factores. En primer lugar, las tensiones financieras de las empresas limitaron considerablemente sus posibilidades de renovación o ampliación de instalaciones. Además, la compresión general de la demanda que se inició a mediados de 1962 alteró las expectativas de rentabilidad de los empresarios y, por ende, su propensión a invertir. Finalmente, a algunos sectores industriales que en los últimos años se equiparon o reequiparon con cierta holgura no les resultó indispensable continuar con el mismo ritmo de capitalización.

Por su parte, la inversión bruta fija en construcciones decayó 5,2 %, por la disminución registrada en el volumen físico de viviendas y obras civiles industriales del sector privado y de las obras públicas de las administraciones gubernamentales. El significativo aumento verificado en las construcciones de empresas estatales compensó en parte aquella tendencia.

Las construcciones privadas se vieron constreñidas, en general, por la pesada situación financiera de los particulares y, en el caso de las obras civiles de las empresas, por el curso ya comentado de las expectativas de rentabilidad a corto plazo de los empresarios. La inversión en viviendas siguió afectada por la relativa saturación del mercado para las unidades habitacionales destinadas a familias de ingresos holgados. El considerable aumento de los costos de construcción (24,4 %), así como el mantenimiento de una política restrictiva en materia de créditos oficiales destinados a financiar la adquisición de viviendas por el sector de ingresos medios y medios inferiores, contuvieron también este tipo de construcciones. El valor total de las construcciones privadas se ha estimado en 70 mil millones de pesos corrientes.

El volumen físico de los permisos acordados para construcciones descendió 39 % en la Capital Federal y 18 % en la zona conurbana. En el interior del país, en cambio, la superficie de construcciones nuevas autorizadas en 1963 se acrecentó en 9 %.

Las obras públicas realizadas por las administraciones centrales gubernamentales descendieron en general, a excepción de las

obras viales que, pese a no haberse cumplido en su totalidad, su volumen físico se elevó moderadamente (7 %) en relación al año anterior. La situación financiera del sector público obligó a postergar e, inclusive, a disminuir considerablemente el ritmo de ejecución de otros planes de obras públicas nacionales, y, en muchos casos, también provinciales y municipales. El valor corriente de todas las construcciones gubernamentales ha sido preliminarmente estimado en m\$n. 33,5 mil millones.

El hecho más destacado en lo que respecta a las inversiones del año 1963 es el notable aumento que se verificó en el volumen físico de las construcciones de las empresas estatales, que estuvieron referidas, en su mayor parte, a sectores infraestructurales de la economía (energía, transportes, siderurgia y comunicaciones). Entre las inversiones más importantes cabe señalar la significativa inversión realizada por Y.P.F. en la construcción de torres de perforación, oleoductos y depósitos de combustible en zonas de extracción (m\$n. 8,1 mil millones). La construcción de los gasoductos "Campo Durán — Bs. As." principalmente, y "Comodoro Rivadavia — Bs. As." por parte de Gas del Estado supuso m\$n. 7,2 mil millones. También resultó muy importante el gasto aplicado por Agua y Energía Eléctrica en la construcción de centrales de transformación y en líneas de distribución de energía eléctrica (m\$n. 5,3 mil millones), así como lo invertido por ENTEL en el tendido de nuevas líneas y las construcciones para centrales telefónicas (m\$n. 2,7 mil millones). En materia de transportes, la renovación de vías férreas, estaciones y señalamientos, así como la construcción de ampliaciones a las líneas de trenes subterráneos supuso también considerables inversiones (m\$n. 2,5 mil millones).

### 3. *Las exportaciones*

El volumen físico de los embarques al exterior se mantuvo prácticamente en el nivel de 1962. Sin embargo, un apreciable aumento registrado en los precios unitarios de los principales productos agropecuarios posibilitó que el valor en moneda extranjera de las exportaciones aumentara 12,3 %.

La política económica se orientó en el sentido de crear condiciones para un más intenso desarrollo de las exportaciones, estableciéndose, en el caso particular de los renglones no tradicionales, estímulos crediticios e impositivos.

Lamentablemente, las condiciones climáticas adversas hicieron retroceder la producción agrícola, determinando que el volumen físico de las exportaciones de ese sector descendiera un 22,7 %.

CUADRO Nº 2

COMPOSICION DE LAS EXPORTACIONES EN 1961, 1962 Y 1963

Productos de exportación	1961	1962	1963
	(En millones de dólares)		
<b>I - DE LA AGRICULTURA.....</b>	<b>387,9</b>	<b>607,4</b>	<b>526,8</b>
1. Cereales y oleaginosos.....	322,9	512,1	421,1
2. Otros.....	65,0	95,3	105,7
<b>II - DE LA GANADERIA.....</b>	<b>516,0</b>	<b>541,4</b>	<b>665,2</b>
1. Carnes.....	217,4	228,5	334,1
2. Cueros y lanas.....	221,3	236,4	238,6
3. Otros.....	77,3	76,5	92,5
<b>III - OTROS PRODUCTOS.....</b>	<b>60,2</b>	<b>67,2</b>	<b>173,5</b>
<b>Total:.....</b>	<b>964,1</b>	<b>1.216,0</b>	<b>1.365,5</b>

El aumento anotado en la exportación de productos ganaderos y "diversos" (productos manufacturados, azúcar, productos de la caza y de la pesca, mineros, té y tabaco), contrarrestó aquella declinación, permitiendo mantener casi sin variaciones el volumen físico total.

El aumento notable verificado en los embarques de productos manufacturados (de Dls. 19,2 millones en 1962 a Dls. 55,8 millones en 1963) podría señalar la iniciación de un cambio en la estructura del comercio exterior argentino. Sin embargo, y sin disminuir la significación de tal hecho, debe tenerse presente que dichas exportaciones se originaron, en buena parte, en la necesidad en que se vieron colocadas numerosas empresas industriales de aumentar sus ventas para utilizar mejor sus instalaciones productivas parcialmente ociosas y, de esta forma, reducir en alguna medida durante el período de recesión la influencia de los mayores costos fijos provenientes de la renovación o ampliación de sus instalaciones en años anteriores.

El aumento de la producción de azúcar — atribuible no sólo a razones climáticas sino también al mejoramiento en los cultivos

y en el procesamiento industrial — permitió intensificar las exportaciones de ese producto, que viene contando con sostenida demanda internacional.

### III. EVOLUCION DE LOS PRECIOS

#### 1. Precios y salarios

Los precios experimentaron en 1963 aumentos de intensidad algo menor que en el año precedente. En efecto, las tasas de aumento fueron inferiores a las de 1962 para los precios mayoristas y minoristas, aunque en estos últimos se advirtió una acentuación del ritmo de aumento en el mes de diciembre.

El promedio anual del índice de precios mayoristas creció en 28,7 %, y el de los minoristas en 24,0 %. En 1962 estas variaciones representaron el 30,4 % y el 28,1 %, respectivamente.

Si se analiza el desarrollo de los precios entre enero y diciembre, se observa también que el ritmo de aumento decreció en 1963, mientras que en 1962 los precios mayoristas aumentaron en 42,4 %, en 1963 lo hicieron en 23,8 %. Una comparación similar para los precios minoristas indica que esos aumentos fueron de 31,8 % en el primer año y 27,6 % en el segundo.

CUADRO N° 3

Periodos (fines de)	PRECIOS MAYORISTAS			Precios minoristas (1)
	Total	Agropecuarios	No agropecuarios	
	(Variaciones porcentuales con respecto a fines del periodo anterior)			
1962	42,4	55,3	37,3	31,8
I	1,0	— 2,0	2,2	1,8
II	19,4	23,1	18,1	13,4
III	13,5	29,5	7,2	9,8
IV	4,0	— 0,6	6,1	4,0
1963	23,8	28,9	21,5	27,6
I	4,1	3,4	4,4	4,5
II	3,8	5,1	3,3	2,7
III	4,8	6,0	4,2	3,6
IV	9,4	11,9	8,2	14,9

<sup>(1)</sup> Costo del nivel de vida (incluido alojamiento).  
Fuente: Dirección Nacional de Estadística y Censos.

Por lo que hace a la evolución por períodos trimestrales, cabe destacar la acentuación de la suba de precios en el último trimestre de 1963. Los precios mayoristas aumentaron en ese lapso 8,6 % y los minoristas 14,9 %.

El salario real horario que resulta de considerar el índice de salarios básicos fijados por convenio y el índice del costo del nivel de vida, registra un deterioro de 6,8 % entre diciembre de 1963 y el mismo período del año anterior. Pero debe hacerse notar que este resultado es determinado por la circunstancia de que los precios minoristas experimentaron un muy fuerte aumento en el mes de diciembre (8,7 %), y no refleja así la relación durante el año.

Si se compara el promedio de 1963 con el de 1962 de igual serie de salarios y del costo del nivel de vida, el salario real denota un incremento de 1,1 %.

## 2. *Estructura de los precios* <sup>(1)</sup>

La relación entre los precios agropecuarios y los de la producción manufacturera se mantuvo en 1963 favorable al sector agropecuario, en virtud de la tendencia seguida por las cotizaciones cambiarias y el aumento de los precios internacionales.

La evolución de los precios industriales se vio constreñida por la recesión de la demanda interna, de tal forma que, durante la mayor parte del año, una parte de los aumentos de costos debió ser absorbida mediante la compresión de la tasa de ganancia de las empresas.

En lo que se refiere a la relación entre precios de los bienes de capital y los precios de los bienes de consumo, durante 1963 siguió registrándose, aunque en forma más moderada, la tendencia iniciada en el año anterior hacia un encarecimiento relativo de los primeros, que continuó siendo determinada por la influencia de las cotizaciones cambiarias en los costos de importación, ya que el contenido de importaciones es más elevado en la inversión que en la producción para el consumo.

---

<sup>(1)</sup> Fuente: Dirección Nacional de Estadística y Censos.



## CAPÍTULO II

### EVOLUCION FINANCIERA DEL SECTOR PRIVADO Y DEL SECTOR PUBLICO

#### I. EL SECTOR PRIVADO

##### 1. *Características principales*

Durante el año 1963 el sector privado registró un significativo superávit financiero, según surge del Cuadro de Variación de Activos y Pasivos Financieros que presenta, sin embargo, para su interpretación la limitación señalada en su llamada (¹). Aun teniendo en cuenta los aumentos de precios del año, la variación favorable en la posición financiera neta del sector fue superior a la del año anterior en alrededor de 70-75 %, de acuerdo con los índices de precios minoristas y mayoristas tomados para efectuar la deflación.

El superávit se expresó fundamentalmente en un aumento de la liquidez del sector privado. Así, mientras el rubro "Dinero", constituido fundamentalmente por la liquidez primaria, aumentó en m\$n. 62,8 mil millones, el rubro "Otros depósitos bancarios", que comprende los rubros de depósitos que integran la liquidez secundaria más algunos otros depósitos de importancia menor, se vio incrementado en m\$n. 48,8 mil millones. Frente a estos incrementos, la deuda del sector privado hacia los bancos aumentó en m\$n. 35,0 mil millones, correspondiendo en su mayor parte a préstamos comunes. En cuanto a la tenencia de valores privados por el sistema bancario — fundamentalmente a través de las "cuentas para participación en valores mobiliarios" —, experimentó un aumento de m\$n. 6,7 mil millones.

La tenencia de títulos públicos por parte del sector privado disminuyó en m\$n. 1,7 mil millones, que correspondió en su mayoría a valores a mediano y largo plazo. Por otra parte, la posición financiera en el exterior del sector privado mejoró en m\$n. 20,0 mil millones.

CUADRO Nº 4

VARIACION DE ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS

CONCEPTO	1963			
	Sector privado	Sector Gobierno (¹)	Sector bancario (²)	Sector externo
(En miles de millones de pesos)				
Variación neta.....	81,9	-55,3	6,6	-33,2
1. Dinero.....	62,8	9,8	-72,6	—
a) Billetes y monedas.....	31,7	—	-31,7	—
b) Cuentas corrientes.....	31,5	9,8	-41,3	—
c) Sobregiro autorizado.....	- 0,4	—	0,4	—
2. Otros depósitos bancarios.....	48,8	—	-48,8	—
a) En moneda nacional.....	46,2	—	-46,2	—
b) En moneda extranjera.....	2,6	—	- 2,6	—
3. Títulos públicos.....	- 1,7	-16,7	18,4	—
a) A corto plazo.....	- 0,1	-11,6	11,7	—
b) A mediano y largo plazo...	- 1,6	- 5,1	6,7	—
4. Obligaciones hipotecarias.....	—	—	—	—
5. Con el exterior.....	20,0	- 7,8	21,0	-33,2
a) A corto plazo.....	33,5	0,4	18,5	-52,4
b) A mediano y largo plazo....	-13,5	- 8,2	2,5	19,2
6. Deuda hacia los bancos.....	-35,0	-40,6	75,6	—
a) Préstamos comunes.....	-32,1	-40,6	72,7	—
b) Préstamos hipotecarios.....	- 2,9	—	2,9	—
7. Valores privados.....	- 6,7	—	6,7	—
8. Otros.....	- 6,3	—	6,3	—
9. Discrepancia estadística.....	—	—	—	—

(¹) Incluye Gobierno Nacional, gobiernos provinciales, municipalidades, empresas estatales y organismos descentralizados. Por no disponerse aún de información estadística regular ni completa sobre el particular, no se incluye en el cuadro la variación en el pasivo del sector Gobierno hacia el sector privado, representado por pagos demorados a proveedores y contratistas u otros conceptos, ni la variación en el pasivo del sector privado hacia el sector Gobierno, por deudas de contribuyentes especialmente.

(²) Incluye Banco Central, bancos comerciales, instituciones de crédito hipotecario y cuentas para participación en valores mobiliarios.

## 2. Fuentes de la liquidez del sector privado

Como ya se expresó, y puede observarse en el cuadro Nº 5, "Fuentes y estructura de la liquidez", el aumento de la liquidez del sector privado durante 1963 fue significativamente superior al de

1962. En conjunto, la liquidez primaria y secundaria registró un aumento de m\$. 109,6 mil millones, y encontró su principal fuente en la financiación neta del sector Gobierno, que alcanzó a m\$. 67,6 mil millones, siguiéndole en orden de importancia la financiación del sector privado con m\$. 40,7 mil millones. En cuanto a las operaciones de oro y cambio extranjero, tuvieron una contribución positiva a la creación de liquidez por un total de m\$. 23,9 mil millones.

Interesa comparar la importancia relativa de las fuentes de liquidez de 1963 y 1962.

El aumento de liquidez en 1963 superó al de 1962 en m\$. 81,3 mil millones, ya que, como se ha señalado, la liquidez total aumentó en 1963 m\$. 109,6 mil millones, mientras que en 1962 el aumento fue de m\$. 28,3 mil millones.

En 1962, las operaciones con el exterior no habían creado liquidez, sino que determinaron una absorción neta de liquidez por un monto de m\$. 30,7 mil millones. En cambio, en 1963, estas operaciones, como ya se señaló, significaron un aumento neto de liquidez de m\$. 23,9 mil millones.

En cuanto al sector Gobierno, su importancia como fuente de liquidez, aunque fue predominante en ambos años, denotó, relativamente, un aumento menor que las otras fuentes. En 1962 se había constituido como fuente de liquidez por un total de m\$. 59,5 mil millones, mientras que en 1963 alcanzó la cifra ya mencionada de m\$. 67,6 mil millones, es decir, que registró un aumento de m\$. 8,1 mil millones.

Por último, el sector privado pasó de una financiación neta de m\$. 23,9 mil millones en 1962, a m\$. 40,7 mil millones en 1963, lo que implica un aumento de m\$. 16,8 mil millones.

**CUADRO Nº 5**  
**FUENTES Y ESTRUCTURA DE LA LIQUIDEZ**

CONCEPTO	Variación en	
	1962	1963
	(En millones de pesos)	
Oro y cambio extranjero.....	- 30.732,7	23.860,8
Déficit de Tesorería.....	55.500,0	77.043,0
Financiación sector oficial (Excl. Tesorería).....	4.030,6	- 9.448,4
Gobierno Nacional.....	3.856,2	1.685,8
Otros gobiernos y reparticiones.....	174,4	- 11.134,2
Financiación sector privado.....	23.877,6	40.681,3
<b>Total:.....</b>	<b>52.675,5</b>	<b>132.136,7</b>
Liquidez primaria de particulares.....	14.284,3	63.265,5
Billetes y monedas.....	13.759,9	31.737,7
Cuentas corrientes.....	524,4	31.527,8
Liquidez secundaria de particulares.....	14.059,7	46.350,9
Depósitos.....	14.331,1	46.409,1
Bonos, letras y obligaciones.....	- 271,4	- 58,2
Otros.....	24.331,5	22.520,3
Endeudamiento a largo plazo del Gobierno frente a particulares.....	13.035,2	- 1.571,7
Endeudamiento a corto y a largo plazo frente al exterior.....	2.445,5	4.779,8
Cuentas varias.....	8.850,8	19.312,2
<b>Total:.....</b>	<b>52.675,5</b>	<b>132.136,7</b>

### 3. Las tenencias de liquidez de la economía privada

La liquidez primaria y secundaria, tomada en su conjunto, creció en 35,9 % con respecto a los saldos de principio del período. Teniendo en cuenta los aumentos de precios experimentados en 1963, el incremento porcentual de la liquidez nominal fue superior al de los precios, por lo que la liquidez real del sector privado aumentó.

En cuanto a la liquidez primaria, se acrecentó en 28,8 % durante 1963. Dado que los aumentos de precios son de una magnitud muy similar, la liquidez primaria no habría variado fundamentalmente en términos reales. No sucede lo mismo con la liquidez secundaria que registra un aumento notable de 54,1 %, en términos nominales. Tal incremento supera ampliamente al de los precios,

por lo que, en términos reales, la liquidez secundaria ha experimentado un significativo aumento.

En el cuadro siguiente se verá que mientras el aumento de la liquidez primaria se ha concentrado en el último trimestre del año (48,7 % del aumento del año), la liquidez secundaria muestra una evolución más regular.

#### AUMENTO DE LA LIQUIDEZ

Periodo	LIQUIDEZ		
	Primaria	Secundaria	Total
(En miles de millones de pesos)			
1er. trimestre.....	9,2	11,5	20,7
2do. trimestre.....	11,1	8,4	19,5
3er. trimestre.....	12,1	13,2	25,3
4to. trimestre.....	30,8	13,3	44,1
<b>Total del año:.....</b>	<b>63,2</b>	<b>46,4</b>	<b>109,6</b>

El cuadro siguiente informa sobre las variaciones de la liquidez secundaria en sus distintos rubros. A título ilustrativo se agregan las tasas de interés comúnmente abonadas.

Concepto	Depósitos en bancos comerciales					Bonos hipotecarios BCRA	Letras de Tesorería
	Ahorro	Plazo fijo	Moneda extranjera	Instituciones hipotecarias-Ahorro y Plazo fijo	Cuentas para participación en valores mobiliarios		
<b>A - Fechas</b>							
Dic. 1962 <sup>(1)</sup> ...	57,0	10,5	4,6	3,6	9,9	0,04	0,15
Dic. 1963 <sup>(1)</sup> ...	82,0	18,4	7,2	6,5	17,9	0,03	0,10
<b>B - Variación</b>							
Absoluta <sup>(1)</sup> ...	25,0	7,9	2,6	2,9	8,0	-0,01	- 0,05
Relativa.....	44 %	75 %	57 %	81 %	81 %	-25 %	- 33%
<b>C - Tasas de interés .....</b>	<b>8 %</b>	<b>10-15%</b>	<b>2-9%</b>	<b>11 %</b>	<b>13-14%</b>	<b>2,5%</b>	<b>5-7,5%</b>

<sup>(1)</sup> En miles de millones de pesos.

#### *4. El mercado de valores privados*

Las operaciones en valores privados en Buenos Aires, Rosario, Córdoba y Mendoza ascendieron a un total de v\$.n. 25.754,4 millones, monto que casi duplica el volumen de lo operado en cada uno de los tres años anteriores a 1963. El valor efectivo se elevó durante el mismo lapso a m\$.n. 29.162,6 millones. Tal movimiento refleja la intensa actividad de la plaza de Buenos Aires, pues el volumen de lo negociado en el resto de los mercados del país, si bien aumentó, no fue significativo.

Por su parte, el promedio de precios de un conjunto seleccionado de 50 valores continuó mostrando la tendencia descendente observada durante el año anterior, hasta el mes de marzo de 1963, en que alcanzó el mínimo registrado en el año. En el mes de agosto dicho índice alcanzó el valor más elevado del año y, no obstante que con posterioridad a dicho mes volvió a presentar una tendencia declinante, el promedio de precios de diciembre superó en 10,2 % al que registraba en igual mes del año anterior.

La máxima intensidad de las operaciones se centró en los meses de julio y agosto, luego de las elecciones generales de autoridades del país, como consecuencia de la transferencia de capitales del mercado de cambios hacia el bursátil. En la declinación posterior al mes de agosto influyeron las grandes emisiones de acciones autorizadas a mitad del año por la Comisión de Valores, cuya colocación privada restó fondos al mercado, como también la expectación de los operadores ante la política económica que pudieran adoptar las nuevas autoridades gubernamentales.

El monto de las autorizaciones concedidas por la Comisión de Valores para la colocación de papeles de sociedades anónimas disminuyó en 18,7 % con respecto al valor nominal de las acordadas durante el año precedente.

El monto de los dividendos en acciones distribuidas en 1963 declinó notoriamente, en algunos casos como resultado de la situación económica de las empresas y en otros por haber sido reemplazados aquéllos mediante la capitalización de los revalúos contables, previstos en la Ley N° 15.272, en razón de las ventajas impositivas que brindaba esa sustitución.

En orden decreciente de importancia, las principales emisiones autorizadas obedecieron a los siguientes conceptos: suscripción de acciones, capitalización del revalúo contable y pago de dividendos.

En cambio, en 1962, el mayor monto de emisiones autorizadas se destinó en primer lugar a la capitalización del revalúo y en segundo término al pago de dividendos, en tanto que la suscripción de acciones tuvo importancia menor.

Es de destacar que casi no se incorporaron durante 1963 nuevas sociedades al mercado, mientras que la cotización de las acciones de varias sociedades fue suspendida por haber solicitado convocatoria de acreedores o haberse decretado su quiebra.

## II. EL SECTOR PUBLICO

### 1. *Financiación de la Tesorería*

En el año 1963 la diferencia entre los ingresos corrientes de la Tesorería General de la Nación y el total de sus erogaciones alcanzó a m\$<sup>n</sup>. 77,0 mil millones; si bien dicho monto representa un aumento del 38,7 % con respecto al déficit producido en 1962, indica una reducción del ritmo de crecimiento del mismo, si se considera que en ese año se anotó, en relación a 1961, un aumento de más de 100 %.

En tanto que en 1962 el incremento del déficit se debió a un aumento de los gastos y a una disminución de los ingresos corrientes en comparación con el año precedente, en 1963 el aumento de los egresos (23,8 %) fue compensado en parte por un crecimiento de los ingresos corrientes (15,3 %). Al igual que el año anterior, fueron financiados con recursos del crédito parte de los gastos corrientes de la administración central, así como la totalidad de las inversiones patrimoniales de la Tesorería y de las transferencias de fondos con destino a inversiones de organismos descentralizados y empresas del Gobierno Nacional.

Durante 1963, hubo un cambio en la importancia relativa de las fuentes de financiación. Las entradas corrientes, que en 1962 habían cubierto el 63,9 % de los gastos totales, en 1963 cubrieron el 59,5 %, al disminuir los porcentajes correspondientes a rentas generales y retenciones y recargos.

Los cambios operados en las distintas fuentes de financiación, se manifiestan principalmente en la que proviene del sector bancario. En 1962 alcanzó al 14,2 % del total de las erogaciones; en 1963 la proporción se elevó al 20,8 %. Ello, como consecuencia de

la utilización en mayor grado de los anticipos que permite el artículo 27º de la Carta Orgánica del Banco Central <sup>(1)</sup> y, en menor proporción, por los adelantos en función del artículo 33º de la Ley 11.672.

En 1963 disminuyó la importancia relativa, como fuente de financiación, de las Letras de Tesorería adquiridas por el Banco Central en los términos del artículo 49º de su Carta Orgánica; lo mismo aconteció con la utilización del Fondo Unificado de las Cuentas del Gobierno Nacional.

En el año que se comenta, el producido de la colocación de títulos a largo plazo financió el 1,5 % de los gastos totales, mientras que en 1962 alcanzó al 13,8 %. Se recordará que en ese año se lanzó el "Empréstito de Recuperación Nacional - 9 de Julio - 7 % - 1962", aplicado en su mayor parte al pago de sueldos atrasados del personal de la administración pública y a la liquidación de prestaciones jubilatorias con títulos provisionales.

Durante 1963 la colocación neta de los Certificados de Cancelación de Deudas se tornó negativa. Por otra parte, los Documentos de Cancelación de Deudas, que comenzaron a emitirse en 1963 <sup>(2)</sup>, contribuyeron a la financiación del 8,2 % de los egresos.

---

(1) Por Decreto-Ley 1142, de fecha 12-2-63, fue modificado el artículo 27 de la Carta Orgánica del Banco Central, que establece que la Institución podrá efectuar adelantos transitorios al Gobierno Nacional por un porcentaje de los recursos en efectivo que éste haya obtenido en los doce últimos meses. Esta modificación tuvo carácter transitorio, con vigencia hasta el 11-2-64. Posteriormente, fue prorrogada por un año más por el Decreto-Ley 9052 de fecha 10-10-63. En enero de 1964 se promulgó la Ley 16.452, que confiere carácter permanente a esa reforma.

(2) Los Certificados de Cancelación de Deudas y los Documentos de Cancelación de Deudas - 1963, que fueron emitidos en virtud de los Decretos 4898/61 y sus modificatorios los primeros, y 4594/63 y sus modificatorios los segundos, tienen por objeto cancelar deudas del Estado. Los Documentos de Cancelación de Deudas - 1963, comprenden tres tipos: A, B y C. Los de clase C presentan similares características a los Certificados de Cancelación de Deudas, en cuanto son aceptados por el Gobierno Nacional para el pago de obligaciones impositivas. En relación con los tipos A y B, sus tenedores pueden optar por solicitar su rescate en doce cuotas mensuales iguales o destinarlos a cancelar deudas bancarias. El Documento B, presenta además, la alternativa de poder ser utilizado en la amortización de deudas impositivas.



**CUADRO Nº 6**  
**FINANCIACION DE LA TESORERIA**

EROGACIONES	1962		1963	
	(En porcentaje)			
	100,0		100,0	
Ingresos corrientes.....		63,9		59,5
Rentas generales.....		42,4		41,0
Recargos y retenciones.....		16,3		13,3
Recargos.....	14,0		12,1	
Retenciones.....	2,3		1,2	
Otros ingresos.....		5,2		5,2
Recursos del crédito.....		36,0		40,5
Colocación neta de valores.....		20,2		12,5
Largo plazo.....	13,8		1,5	
Corto plazo.....	6,4		11,0	
Anticipos del B. C. R. A.....		3,9		13,5
Art. 27° de la Carta Orgánica.....	4,1		10,6	
Art. 33° de la Ley 11.672.....	- 0,2		2,9	
Fondo Unificado.....		3,9		3,5
Bonos compensación deudas entre re-				
particiones oficiales.....		0,1		0,4
Certificados cancelación de deudas...		4,9		- 2,0
Bonos consolidación deudas.....		1,4		1,5
Documentos cancelación de deudas..		—		8,2
Fondo Alianza para el Progreso.....		1,6		1,4
Refinanciación de operaciones con el				
exterior.....		—		1,5
Utilización de Saldos de Caja.....		0,1		—

## 2. Distribución de la deuda pública por sectores de inversión

En 1963 se verificaron notables variaciones en cuanto a los sectores que absorbieron los títulos emitidos, pues el incremento de la circulación de valores públicos se volcó en su mayor parte en el sistema bancario. Mientras que en las Cajas Nacionales de Previsión se mantuvo el ritmo de las colocaciones, el Banco Central elevó considerablemente sus adquisiciones de Letras de Tesorería. El resto del sistema bancario movilizó parte de su efectivo mínimo adquiriendo dos nuevos papeles de corto plazo: "Bonos Nacionales para Inversiones Bancarias 1963 - 10 %" y "Bonos del Fondo Recau-

dador de Deudas Impositivas -  $2\frac{1}{2}\%$ ", a la vez que elevó apreciablemente su cartera de Letras. Consecuentemente, el mayor incremento de la deuda pública se produjo en la de corto plazo que, al igual que en 1962, aumentó su participación relativa dentro del total, pasando del 12,8 % en ese año, al 21,6 % en el que corresponde a esta Memoria.

En cuanto a los valores provinciales y municipales, durante 1963 la colocación neta fue positiva y superior a la del año anterior. Mientras entonces el resultado había obedecido fundamentalmente al comportamiento del sector Cajas de Previsión, esta situación se verificó en 1963 en el sector Bancos.

La deuda pública federal externa disminuyó levemente con relación al año 1962.

## CAPÍTULO III

### POLITICA DE CREDITO Y BALANCE DE PAGOS

#### I. EL SISTEMA BANCARIO

##### 1. *Base monetaria*

El pasivo monetario del Banco Central creció, en 1963, en m\$n. 57.318,8 millones, variación que representa un incremento del 36,2 % en el saldo que registraba al principio del período; en el ejercicio anterior el aumento sólo alcanzó el 8,7 %. Dicha expansión se verificó a un ritmo sostenido, destacándose el incremento producido en el último trimestre, que alcanzó al 40,9 % del total observado en el año.

Las operaciones con el sector oficial constituyeron, como en 1962, el principal factor de expansión del pasivo monetario a través del aumento de la financiación al Gobierno (m\$n. 37.253,3 millones). Los fondos facilitados a ese sector en el último trimestre superaron a los que se le suministraron en el resto del año.

Por su parte, las compras netas de moneda extranjera realizadas por esta Institución también fueron un importante factor de expansión, y alcanzaron en el año a m\$n. 19.513,3 millones; esas compras se efectuaron con mayor intensidad durante los trimestres primero y tercero del año. Como puede verse en el Cuadro N° 7 el aumento de la base monetaria por operaciones de cambio representó un monto menor que la contracción registrada por ese concepto en 1962.

Las operaciones con los bancos comerciales se tradujeron, en 1963, en una ligera reducción de sus deudas con esta Institución. En dicha reducción incidió principalmente la disminución de saldos transitoriamente deudores con el Banco Central. Se observará que en el transcurso de 1962 el endeudamiento de los bancos comerciales hacia este Banco había experimentado un fuerte incremento.

CUADRO Nº 7

FUENTES Y ESTRUCTURA DE LA BASE MONETARIA

(Variación absoluta en millones de pesos)

CONCEPTO	1962	1963	CONCEPTO	1962	1963
I. OPERACIONES EN ORO Y DIVISAS	-23.244,4	19.513,3	PASIVO MONETARIO	12.652,2	57.318,8
II. OPERACIONES CON EL SECTOR OFICIAL	27.276,2	37.253,3	Billetes y monedas.....	13.347,6	43.829,4
III. DIFERENCIAS DE CAMBIO	- 3.118,5	5.181,4	Depósitos.....	- 695,4	13.489,4
IV. OPERACIONES CON EL SECTOR BANCARIO	13.996,3	- 1.661,9	De bancos en cuenta corriente...	- 780,0	12.768,4
V. OTROS	- 2.257,4	- 2.967,3	Oficiales .....	84,6	721,0]

## 2. *Provisión de recursos a los bancos*

Como en años anteriores, esta Institución ha otorgado recursos bajo la forma de adelantos y redescuentos para posibilitar el normal desarrollo de procesos estacionales y la consecución de las finalidades que promovieron el establecimiento de regímenes crediticios especiales.

### a) *Redescuentos estacionales*

Los fondos provistos han tenido por objeto la atención de las necesidades derivadas de la culminación de procesos productivos de vital gravitación económica, que los bancos intervinientes, dado el volumen a movilizar, no estaban en condiciones de satisfacer con sus propias disponibilidades.

En el curso de 1963, se efectuaron asignaciones a 47 bancos por un total de m\$n. 14.160,3 millones, de los cuales se redescontaron m\$n. 11.177,7 millones. Los fondos fueron facilitados para los siguientes destinos: cosechas fina y gruesa, uva, caña de azúcar, acopio de huevos, té, fruta y envases, fruta seca, lana, aceitunas, tabaco, arroz, cítricos, tung y yerba mate, como medida de excepción ante necesidades derivadas de la sequía y también para atender ciertos requerimientos del sector industrial.

### b) *Plan de Transformación Agraria — Ley Nº 14.451*

Los adelantos acordados para posibilitar a arrendatarios y aparceros la compra de los predios que ocupan, dentro de los lineamientos de la mencionada Ley, se incrementaron en el curso del año en m\$n. 1.400 millones, alcanzando al 31-12-63 a un total de m\$n. 2.340 millones, del cual, a la misma fecha, se habían utilizado m\$n. 1.295 millones.

### c) *Régimen especial de adelantos para la reactivación económica de zonas subdesarrolladas del país*

A fines del año 1958 se estableció un régimen especial de adelantos para habilitar de fondos a los bancos oficiales y mixtos de provincias que registran bajos índices de desarrollo frente al resto del país, con el objeto de colocarlos en condiciones de llevar a cabo — por vía de préstamos a mediano y largo plazo para la financia-

ción de inversiones — una acción de promoción de cierta envergadura encaminada a procurar la elevación de los niveles de actividad de dichas provincias.

Cumplido el propósito inicial de facilitar y afirmar el impulso necesario para poner en marcha esas economías, en el curso del año se dispuso reforzar la magnitud de los fondos aplicados a través de este régimen con miras a consolidar el plan de promoción, mediante una acción que apuntara a objetivos seleccionados con un sentido más definido.

Dentro de esa finalidad, se aprobaron en el mes de setiembre nuevas normas, cuyas principales características se comentan a continuación.

Se estableció como destino la financiación de inversiones en las actividades que más se adecuen a las economías zonales, dentro de un orden de prioridades que debe orientarse hacia objetivos limitados y definidos.

Se fijó como cifra tope a otorgar por entidad la suma de m\$. 300 millones — incluido lo ya acordado por el régimen anterior — y sin exceder la relación de 10 veces el capital revaluado y reservas del banco beneficiario.

En cuanto a las tasas a aplicar, se dispuso que por dichas asignaciones el Banco Central percibirá el 3 % anual, en tanto que los bancos podrán cobrar por los préstamos que acuerden un interés de hasta el 8 % anual.

Cabe señalar que al 31-12-63, se habían asignado fondos dentro de este nuevo régimen por m\$. 75 millones. El total otorgado a esa fecha con fines de promoción, es decir lo acordado para la etapa inicial y la de consolidación, asciende a m\$. 2.660 millones. A igual fecha se había registrado una utilización de m\$. 2.491 millones.

#### *d) Financiación de exportaciones no tradicionales.*

Dentro del régimen establecido en 1962 para la financiación de exportaciones no tradicionales, este Banco compró letras por un importe de m\$. 217,4 millones, equivalentes a dólares 1,7 millones. Las operaciones acordadas, pendientes de formalización, sumaban dólares 6,1 millones.

e) *Promoción de exportaciones no tradicionales. Prefinanciación de su producción*

Con miras a incrementar las ventas al exterior de mercaderías de exportación no tradicional, en setiembre de 1963 esta Institución puso en vigor un régimen crediticio especial para financiar la producción de esa clase de bienes, en el que pueden participar todas las entidades bancarias del país.

Los créditos que se concedan de acuerdo con dicho régimen son redescontados por el Banco Central a la tasa del 3 % anual siempre que revistan el carácter de "elegibles"; para ello, las entidades bancarias deben someter en consulta previa las solicitudes que les presente su clientela. Cabe señalar que únicamente se consideran operaciones cuyo valor F.O.B. alcance como mínimo el equivalente de Dls. 10.000.

En cuanto a tasas de interés, los Bancos de la Nación Argentina e Industrial de la República Argentina pueden cobrar por estas operaciones, como única retribución, el 8 % anual, que incluye el 3 % anual en concepto de tasa de redescuento a favor del Banco Central. Los demás bancos están facultados para convenir libremente los intereses a aplicar, dentro de los máximos admitidos para los préstamos en general.

f) *Financiación de ventas a organismos oficiales*

Con el propósito de coadyuvar a la reactivación de importantes sectores de la producción nacional de manufacturas y a la vez lograr un ahorro de divisas mediante la sustitución de importaciones, se resolvió, en julio de 1963, que el Banco Central redescontara documentos provenientes de ventas a plazo de bienes de fabricación nacional (bienes de capital y artículos o productos manufacturados durables y semidurables), adquiridos por organismos oficiales con fines de equipamiento, que sustituyeran compras que habitualmente se realizan en el exterior debido a facilidades financieras que la industria local no estaba en condiciones de ofrecer.

Esta Institución aplica a las operaciones que se redescuentan dentro de este sistema una tasa del 3 % anual. Por estos préstamos puede cobrarse hasta el 8 % de interés anual, siendo facultativo de las entidades considerar estas facilidades como líneas de crédito especial al margen de la asistencia ordinaria que merezca el beneficiario.

Dentro de este régimen, a fines de 1963, el total autorizado de operaciones era de m\$n. 1.175 millones.

### 3. *Normas sobre efectivos mínimos*

En el curso del año fue necesario ir adecuando las normas sobre efectivos mínimos, procurando la canalización de fondos hacia determinados destinos vinculados con la política monetario-crediticia definida para el período.

En ese orden de ideas, cabe señalar que en el mes de mayo se dispuso congelar en las cifras registradas al 15 de dicho mes, las sumas no invertidas en préstamos destinados al equipamiento del sector agropecuario e industrial, correspondientes a la exigencia progresiva del efectivo mínimo básico sobre depósitos y demás obligaciones (a la vista y a plazo) establecida a partir del 1º de octubre de 1962, a la que se hiciera referencia en la Memoria correspondiente al año 1962.

Los fondos esterilizados, como también las recuperaciones de préstamos concedidos dentro de este régimen, no reinvertidas en un período no mayor de 30 días, podían ser depositados por los bancos en el Banco de la Nación Argentina a un interés del 8 % anual, a plazos no menores de 180 días, renovables a opción de aquél. Dichos fondos, además de los que correspondían al Banco de la Nación Argentina, por aplicación de la citada liberación debían ser destinados por la entidad al otorgamiento de préstamos dentro de los fines enunciados en ese régimen.

En la misma oportunidad y a fin de posibilitar la colocación de los "Bonos Nacionales para Inversiones Bancarias 1963" del 10 % de interés anual, emitidos por el Poder Ejecutivo Nacional para encarar una liquidación general y progresiva de deudas atrasadas con sus proveedores y contratistas, se dispuso:

- a) Congelar una suma equivalente a la tercera parte del exceso de disponibilidades que las entidades mantuvieran al 30 de abril sobre las exigencias legales.
- b) Fijar hasta el 31 de diciembre — prorrogado luego hasta el 30 de junio de 1964 — un efectivo mínimo adicional sobre los aumentos de depósitos registrados a partir del 1º



de mayo, ajustado a estos porcentajes: 30 % para depósitos y demás obligaciones a la vista, y 20 % para los depósitos a plazo.

Los bancos podían invertir en dichos papeles, las sumas esterilizadas y también, en el caso de los encajes adicionales, en valores que al efecto emitiera este Banco Central.

Por último, cabe aludir a las medidas dictadas en diciembre, que tienden también a promover la reactivación de la economía, especialmente en aquellos sectores afectados por la contracción de la demanda, habiéndose seleccionado las actividades a apoyar dentro del criterio de favorecer a industrias manufactureras que, a la vez que requieren bajos componentes importados, utilizan un alto coeficiente de mano de obra.

Con tal finalidad, se dispuso liberar en forma condicionada, a partir del 1º de diciembre, 6 puntos de la exigencia legal adicional de 12 puntos que mantenían las casas bancarias de la Zona I y los 2 puntos que constituían las de la Zona II, provenientes del encaje adicional que se estableciera en 1958 sobre incrementos de depósitos operados a partir del 1º de noviembre de dicho año, modificado luego en varias ocasiones, según se informó en anteriores reseñas.

Además, se dispuso que el Banco de la Nación Argentina devolviera los depósitos que hubieran efectuado los bancos de acuerdo con el régimen al que se refiere la citada medida del mes de mayo, aclarándose que los fondos ya invertidos o comprometidos con acuerdo debidamente documentado serían reintegrados en la medida de las recuperaciones que fuera obteniendo esa entidad.

Dichos fondos quedan como exigencia de efectivo mínimo para los bancos de la Zona I. Los bancos de la Zona II podrán aplicarlos para las finalidades que más adelante se detallan.

Las sumas liberadas por las medidas comentadas, como también las recuperaciones que obtengan los bancos de préstamos concedidos dentro de otros regímenes de liberaciones condicionadas, pueden aplicarse al otorgamiento de nuevos préstamos a un interés máximo del 12 % anual a los siguientes sectores:

- a) *Bancos con casa principal en la Zona I.* Inicialmente a hilerías y tejedurías en general; tintorería industrial, estampado y apresto; fabricación de medias; confecciones

textiles de indumentaria y para el hogar; fabricación de calzado en general y manufacturas del cuero.

- b) *Bancos con casa principal en la Zona II.* Inicialmente a las actividades indicadas en el inciso anterior y empresas que industrialicen zonalmente productos agropecuarios.

Esta delimitación de actividades no es definitiva, por cuanto en la medida en que se vayan normalizando las situaciones que se trata de superar podrán incorporarse al régimen otros sectores que, sin estar tan vinculados a la atención de necesidades imprescindibles, resultan fundamentales para el desenvolvimiento económico del país.

#### 4. *Reglamentación del artículo 14º de la Ley de Bancos referente a deficiencias de efectivo mínimo*

En agosto y setiembre se dictaron nuevas normas acerca del temperamento a seguir y penalidades a aplicar en el caso de bancos que acusaran deficiencias de efectivo mínimo.

Persiguen el propósito de penar en mayor medida, durante la primera etapa de deficiencias de efectivo y hasta la presentación del respectivo plan de ajuste, a las provocadas por aumento de inversiones y otras causas (a las derivadas de baja de capacidad prestable se les aplica un régimen menos gravoso).

Además, se dispuso que una vez aprobado el plan de ajuste que presenten los bancos — luego de seis deficiencias en un período de doce meses consecutivos — la tasa punitiva se reduciría como un medio para permitir a esas entidades superar la situación, dado el deterioro que podría producirles una tasa elevada.

Por último, se contemplan penalidades para el supuesto de no presentación de planes e incumplimiento de los mismos, que incluyen sanciones a los responsables de la transgresión.

#### 5. *La Comisión Interbancaria*

En diciembre de 1962, se dispuso la creación de la Comisión Interbancaria, la que tuvo por objeto fundamental el estudio de los casos que presentaran los bancos, de créditos concedidos por ellos a ciertas firmas por encima de su crédito habitual, por circunstancias

extraordinarias, tales como la devaluación monetaria operada en abril del mismo año, los problemas emergentes de la sequía que azotó a una importante zona agrícola-ganadera, etc.

El propósito de la medida fue permitir la reconstrucción en forma gradual de los encajes legales y atenuar la incidencia de los intereses punitivos que los bancos debían abonar por las deficiencias en que habían incurrido por la causa señalada, como también posibilitar el acuerdo de esperas razonables a las empresas de sana estructura económica que atravesaran por una apremiante situación financiera.

En cumplimiento de las normas establecidas se presentaron a consideración de la Comisión Interbancaria 4.234 casos, de los cuales resultaron elegibles 2.546 firmas, no elegibles 1.327 no pudiendo ser analizadas 361 por falta de elementos de juicio suficientes. El monto total de los créditos declarados elegibles totalizó aproximadamente m\$. 11.400 millones.

En cuanto a las facilidades de pago convenidas entre los bancos y sus clientes, los arreglos alcanzaron a m\$. 8.239 millones.

Con relación a esta última cifra, cabe recordar que las normas establecieron que se debitase a las entidades una tasa penal atenuada del 12 % anual desde el 1 - 12 - 62 sobre las deficiencias de efectivo mínimo anotadas en el promedio del mes de noviembre de 1962 o en la posición del día 30 - 11 - 63 (se toma en cuenta la cifra mayor), en la medida en que las mismas estuviesen correspondidas por créditos declarados elegibles con planes de arreglo aprobados por la Comisión Interbancaria y el Banco Central.

## *6. La expansión de los préstamos y la liquidez bancaria*

En 1963 los créditos bancarios a la actividad privada aumentaron en m\$. 32.431,7 millones, lo que representa una tasa de expansión del 15 %. En 1962 ese porcentaje alcanzó al 11 %.

Juntamente con el aumento de los préstamos al sector privado, los bancos comerciales incrementaron los otorgados al sector oficial en m\$. 21.549,7 millones, significando el crecimiento de estos créditos el 65 % de los saldos a principios de 1963, en tanto que en 1962 se habían elevado en 21 %. No obstante esa expansión de sus préstamos, las instituciones crediticias, consideradas en su conjunto, elevaron sus disponibilidades en m\$. 24.565,6 millones.

Como puede observarse en el Cuadro Nº 8 sobre "Fuentes y usos de fondos de los bancos comerciales", la principal fuente de recursos que permitió esa expansión en sus préstamos y disponibilidades fue el continuado incremento de los depósitos, que crecieron en m\$. 79.123,4 millones.

CUADRO Nº 8  
FUENTES Y USOS DE FONDOS DEL CONJUNTO DE BANCOS COMERCIALES  
(Variaciones en millones de pesos)

CONCEPTO	1er. Trim.	2do. Trim.	3er. Trim.	4to. Trim.	1963
<b>FUENTES:</b>					
Depósitos.....	27.426,9	16.424,7	21.500,8	13.771,0	79.123,4
Obligaciones con el B.C.R.A.	1.125,3	4,2	586,0	1.339,7	3.055,2
Capital, reservas y utilidades	- 363,9	2.550,4	1.668,5	1.390,8	5.245,8
<b>SUMAS DE FUENTES Y USOS.....</b>	<b>28.188,3</b>	<b>18.979,3</b>	<b>23.755,3</b>	<b>16.501,5</b>	<b>87.424,4</b>
<b>USOS:</b>					
Disponibilidades.....	17.440,6	4.240,3	10.278,1	-7.393,4	24.565,6
Operaciones c/ exterior (neto)	836,0	3.064,2	1.287,6	-1.988,7	3.199,1
Sector oficial (préstamos e inversiones) .....	5.964,9	5.525,1	5.194,2	4.865,5	21.549,7
Sector privado (préstamos e inversiones).....	592,8	7.086,1	8.041,9	16.710,9	32.431,7
Otros.....	3.354,0	- 936,4	-1.046,5	4.307,2	5.678,3

En la liquidez de las instituciones bancarias influyen los créditos acordados por los bancos ante la demanda de préstamos de sus clientes por un lado, y la evolución de sus reservas excedentes por el otro. Un índice de liquidez puede obtenerse como cociente entre la liquidez inmediata de los bancos (reservas excedentes más tenencias de Letras de Tesorería) y la diferencia entre los depósitos bancarios y los requisitos de encajes. En 1963, el promedio mensual de dicho índice fue de 2,6 %, en tanto que en 1962 denotó una deficiencia de 6,3 %.

Otras estadísticas también indican que la liquidez de los bancos comerciales ha mejorado durante 1963, como se desprende del número de instituciones con deficiencias de encaje o con excesos de reservas, y tomando en cuenta la magnitud de éstas. El cuadro siguiente muestra estos aspectos.

CONCEPTO	Al 31. 12. 62	Al 31. 12. 63
Bancos con deficiencias de efectivo.....	58	47
Bancos con exceso de efectivo.....	65	74
	123	121 (1)
	(En millones de pesos)	
Deficiencias de efectivo (2).....	16.122,4	8.679,5
Excesos de efectivo (2).....	1.487,2	6.497,3

(1) Durante 1963 dos instituciones bancarias dejaron de funcionar.

(2) Sin computar el margen no utilizado de redescuentos y adelantos, ni el margen no invertido en los préstamos autorizados por la medida del mes de mayo, montos que sin embargo integran la reserva excedente a los efectos del cálculo del índice de liquidez arriba mencionado.

Cabe destacar que el incremento de liquidez señalado por los índices anteriores fue alcanzado a pesar de que los bancos debieron mantener en 1963 un mayor encaje promedio de reserva legal que en 1962.

#### 7. Disposiciones adoptadas en materia de fianzas, avales y otras responsabilidades eventuales

En materia de política cuantitativa, continúan vigentes las disposiciones adoptadas durante 1962. Ellas determinaron la fijación de proporciones máximas a que podían alcanzar las operaciones de garantías respecto al patrimonio de los bancos.

En cambio, se produjeron variantes fundamentales desde el punto de vista cualitativo en materia de garantías por operaciones financieras.

Sobre el particular, cabe recordar que, como un medio de procurarse fondos para su desenvolvimiento, las empresas venían recurriendo, con la garantía de bancos del país, a la obtención de préstamos en el exterior para atender necesidades que debían ser satisfechas directamente en pesos moneda nacional.

Esas operaciones, concertadas a corto plazo, si bien determinaban un ingreso en moneda extranjera, se hallaban sujetas, por su naturaleza y acusada sensibilidad a los hechos del momento, a bruscas oscilaciones que tornaban dudosa la posibilidad de que se mantuvieran dentro de una corriente continua, única forma en que representarían un aporte positivo desde el punto de vista del balance de pagos.

Además, el riesgo de eventuales cambios desfavorables en la actitud de los prestamistas del exterior era grande y el impacto consiguiente sobre la balanza de pagos podía manifestarse en forma más o menos inmediata y concentrada. Los desequilibrios resultantes hubieran sido tanto más graves cuanto mayor fuese el desarrollo alcanzado por dichas operaciones.

Atento a ello y a la retracción que se operó en 1962 en los titulares del exterior que no sólo se reflejó en el mercado cambiario, sino que afectó a las empresas deudoras y a los bancos del país que comprometieron su garantía — circunstancia que obligó internamente a la adopción de medidas especiales destinadas a conjurar sus efectos — se estimó oportuna la adopción de medidas en materia de garantías bancarias sobre facilidades financieras obtenidas en el exterior por titulares del país del sector privado.

Al respecto, se dispuso que a partir del 14 de marzo de 1963 los bancos no podrán asumir compromisos de esa naturaleza, salvo que las facilidades estuvieran específicamente referidas a importaciones de bienes y servicios o hubiesen de aplicarse a necesidades que hacen al desenvolvimiento de nuestro comercio de exportación. Se admiten renovaciones de las operaciones comprendidas en la prohibición, vigentes a aquella fecha.

Complementariamente y como un medio de actuar sobre el mercado extrabancario local, también se prohibió, desde esa fecha, a los bancos la asunción de nuevas responsabilidades eventuales en moneda nacional o extranjera por operaciones financieras entre titulares del país <sup>(1)</sup>.

## II. EL SECTOR EXTERNO

### 1. *El balance de pagos con el exterior*

La situación del sector externo mejoró durante 1963, fundamentalmente por el aumento logrado en el valor de las exportaciones y la fuerte contracción que se operó en las importaciones. Por otra parte, las adquisiciones de bienes de capital en el exterior continuaron financiándose a mediano y largo plazo, y se mantuvo la

---

<sup>(1)</sup> En este caso también se admite la renovación de las operaciones vigentes al 14-3-63.

corriente de inversiones directas de capital extranjero. Las reservas internacionales del país se elevaron en Dls. 147,2 millones.

El superávit en cuenta corriente alcanzó a Dls. 234,0 millones. De esta forma se revirtió la situación fuertemente deficitaria de los últimos tres años, que culminó en 1961 con un déficit de Dls. 584,7 millones en las transacciones corrientes.

#### BALANCE DE PAGOS DE 1963

ITEMS	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)			
<b>A - PRODUCTOS Y SERVICIOS.....</b>	<b>1.504,2</b>	<b>1.270,2</b>	<b>234,0</b>
I. Balance comercial.....	1.495,7	1.099,8	395,9
1. Mercancías.....	1.365,5	980,7	384,8
2. Servicios reales.....	130,2	119,1	11,1
II. Otros.....	8,5	170,4	-161,9
1. Utilidades e intereses.....	3,1	71,5	- 68,4
2. Diversos.....	5,4	98,9	- 93,5
<b>B - TRANSFERENCIAS UNILATERALES....</b>	<b>7,2</b>	<b>7,4</b>	<b>- 0,2</b>
<b>C - CAPITAL Y ORO MONETARIO.....</b>	<b>- 74,5</b>	<b>165,8</b>	<b>-240,3</b>
I. Privado.....	- 62,8	20,2	- 83,0
1. Capital a largo plazo.....	161,3	1,2	160,1
2. Capital a corto plazo.....	-224,1	19,0	-243,1
II. Instituciones oficiales y bancarias.....	- 11,7	145,6	-157,3
1. Capital a largo plazo.....	- 17,1	3,6	- 20,7
2. Capital a corto plazo y oro monetario..	5,4	142,0	-136,6
a) Oro y divisas.....	- 5,6	141,6	-147,2
b) Pasivo en m\$n. (F.M.I., I.D.A., B.I.D., y Tesorería de los EE.UU.)	31,8	—	31,8
c) Otro capital a corto plazo.....	- 20,8	0,4	- 21,2
<b>D - ERRORES Y OMISIONES.....</b>	<b>.</b>	<b>.</b>	<b>6,5</b>

#### 2. Las transacciones en cuenta corriente

El superávit de la cuenta corriente fue resultado más de la disminución de las importaciones que del aumento de las exportaciones.

En el rubro "servicios reales" los ingresos han disminuido, principalmente, en virtud de la menor carga transportada en el intercambio con el exterior.

En lo que se refiere al rubro "utilidades e intereses", si bien el saldo no denota una variación importante, las utilidades trans-

feridas por el sector privado han disminuido, en tanto que aumentaron los intereses girados por el sector oficial.

### 3. *El movimiento de capitales*

El aumento de las reservas internacionales del país es imputable, este año, exclusivamente al superávit anotado en la cuenta del intercambio de productos y servicios. Los movimientos de capital, tomando en conjunto el movimiento a largo plazo y a corto plazo, representaron en efecto una salida neta, al no llegar a compensar el ingreso neto de capitales a largo plazo la salida de capital a corto plazo.

Entre los movimientos de capital privado a largo plazo, los ingresos netos, en virtud de créditos recibidos por las empresas estatales y privadas, representaron Dls. 82,2 millones, y las inversiones directas de capital extranjero, Dls. 77,9 millones.

En cambio, en los movimientos de capital privado a corto plazo los egresos superaron en Dls. 243,1 millones a los ingresos, debido principalmente a la reducción de saldos adeudados por créditos comerciales recibidos por los importadores (Dls. 108,3 millones). Ello no quiere decir que se hayan modificado las facilidades crediticias que normalmente acompañan a las importaciones de materiales intermedios y bienes de consumo, sino que el descenso que se ha verificado en los despachos a plaza se ha traducido en una correlativa disminución de la cuantía de nuevos créditos comerciales, al par que la cancelación de créditos similares anteriores alcanzó cifras significativas. También se verificó un importante egreso neto de capitales en forma líquida (Dls. 109,2 millones).

### 4. *Las operaciones de crédito con el sistema bancario y el sector oficial*

El movimiento de capital a largo plazo vinculado con el sector oficial (Administración Central) y el sistema bancario, arrojó una salida neta de capitales (Dls. 20,7 millones). Dicha situación fue el resultado, por un lado, de importantes cancelaciones de créditos, tales como la amortización de la deuda con el Club de París (Dls. 36,3 millones), de los créditos de bancos europeos y estadounidenses (Dls. 37,5 millones), de Letras de Tesorería en poder de



la American and Foreign Power Company Inc. (Dls. 5,2 millones), de la Shell Petroleum Co. (Dls. 7,1 millones) y con la Agencia para el Desarrollo Internacional (Dls. 2,2 millones).

También significó una salida de capital oficial a largo plazo la compra de letras por parte del Banco Central a exportadores argentinos de productos no tradicionales (Dls. 1,0 millones).

No alcanzaron a compensar las salidas de capital a largo plazo los nuevos créditos recibidos, como los provenientes de la refinanciación de la deuda con algunos países de Europa (Dls. 21,8 millones), de los bancos europeos y estadounidenses (Dls. 37,3 millones), así como la utilización de los préstamos otorgados por el Banco Interamericano de Desarrollo al Consorcio de Bancos Provinciales (Dls. 3,3 millones), al Banco Hipotecario Nacional (Dls. 2,6 millones) y al Banco de la Nación Argentina (Dls. 2,5 millones), los dos últimos con destino al financiamiento de los planes de vivienda y de mecanización agraria, respectivamente.

Entre los movimientos de capital oficial a corto plazo se verificó, en cambio, un saldo positivo por el ingreso neto de créditos del Fondo Monetario Internacional y de la Tesorería de los EE. UU. de América, que alcanzaron en conjunto a Dls. 31,1 millones, a lo que se sumó el crédito recibido del Instituto Español de Moneda Extranjera por dólares 10,0 millones. Por otro lado, se efectuaron amortizaciones de los créditos recibidos de bancos americanos y del Banco de Santander por Dls. 28,0 millones.

## 5. *Evolución de las reservas internacionales*

Las reservas de oro y divisas del sistema bancario se elevaron en Dls. 147,2 millones. Las tenencias del Banco Central aumentaron en Dls. 125,0 millones, en tanto que las posiciones contado de los bancos comerciales subieron Dls. 22,2 millones.

Durante 1963 el Banco Central efectuó en el mercado compras por valor de Dls. 177,9 millones, que fueron hechas en parte al sistema bancario oficial mediante operaciones de pase (Dls. 123,7 millones), y el resto a través de operaciones directas en el mercado (Dls. 54,2 millones). Sus ventas alcanzaron a Dls. 19,6 millones.

Además de las adquisiciones de divisas mencionadas precedentemente, el Banco Central tuvo durante 1963 ingresos por préstamos y otras operaciones que alcanzaron a Dls. 169,3 millones.

Parte de estos ingresos provinieron de la utilización de créditos otorgados por el F.M.I. (Dls. 50,0 millones), la Tesorería de los EE. UU. (Dls. 25,0 millones), préstamos adicionales de los bancos americanos y europeos (Dls. 37,3 millones), la refinanciación de deudas otorgada por algunos países de Europa (Dls. 21,8 millones), y otras operaciones menores.

## 6. *Evolución del mercado de cambios*

Las transacciones cambiarias se realizaron, en general, con predominio de la oferta, debido a que, mientras la demanda del sector importador se mantuvo en reducidos niveles, resultó evidente el tono sostenido de la oferta proveniente del sector exportador. La oferta neta fue adquirida por el sistema bancario, lo cual coadyuvó al mantenimiento de una relativa estabilidad en el nivel de las cotizaciones del cambio al contado. Asimismo se verificó un correlativo descenso en las primas del cambio a término, derivado de la afirmación de las expectativas de los operadores en relación con aquella estabilidad. El Banco Central no intervino en ningún momento en el mercado con propósitos de regulación.

La cotización del dólar estadounidense, que había llegado a un mínimo de m\$. 130,20 el día 8 de enero, fluctuó durante el primer trimestre del año en torno a un promedio de m\$. 135. A partir de abril, y hasta el mes de julio, ese promedio se elevó por encima de m\$. 137 por dólar, reduciéndose luego, en el mes siguiente, a un nivel cercano a m\$. 134,65. Cabe señalar que en este período la realización de operaciones cambiarias estuvo suspendida en dos oportunidades: desde el 2 hasta el 5 de abril y durante los días 13 y 14 de mayo.

El trimestre setiembre-noviembre se caracterizó por registrar, transitoriamente, algunas oscilaciones bastante marcadas, atribuibles a expectativas relacionadas con la posible política monetaria y cambiaria que podría haber adoptado el nuevo gobierno. Las cotizaciones se elevaron hasta alcanzar un promedio mensual de m\$. 148 por dólar en el mes de octubre. En noviembre dicho promedio se reduce a m\$. 143,73 por dólar.

Durante el mes de diciembre las cotizaciones regresan a un nivel medio próximo a m\$. 135,56, en virtud no sólo del debilitamiento de dichas expectativas especulativas, sino también de un mayor afluir de la oferta proveniente de la exportación.

CUADRO Nº 10

ACTIVOS Y PASIVOS EXTERNOS DEL BANCO CENTRAL

CONCEPTO	A fines de:						
	1959	1960	1961	1962	1963		
					31.3	30.6	31.12
					(En millones de dólares)		
I - ACTIVOS	501,8	815,9	627,8	334,2	353,3	385,5	489,6
1. Oro	56,1	103,5	189,6	60,6	52,2	50,7	49,2
2. Depósitos bancarios en cta. cta.:							
a) Convertibles							
b) Cuentas bilaterales (¹)	213,4	16,5	25,0	12,6	13,8	31,2	40,3
3. Depósitos a plazo y aceptaciones bancarias	120,7	177,7	116,3	81,6	75,2	72,1	58,5
4. Valores públicos a corto plazo (²)	—	182,4	130,4	25,1	25,1	30,3	87,3
5. Bonos del B. I. R. F.	6,3	216,8	40,6	15,9	47,7	61,4	85,7
6. Aportes a organismos internacionales (³):	—	6,0	—	—	—	—	8,0
a) F. M. I.	72,8	72,8	72,8	72,8	72,8	72,8	72,8
b) B. I. R. F.	30,7	30,7	30,7	30,7	30,7	30,7	30,7
c) Otros (B. I. D.; C. F. I. y A. I. D.)	1,8	9,5	22,4	34,8	34,9	35,3	37,7
7. Otros activos en moneda extranjera	—	—	—	0,1	0,9	1,0	21,4
II - PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA	392,3	480,0	397,5	360,2	333,9	308,2	314,1
1. Convenios bilaterales	16,9	5,4	5,6	4,1	4,8	5,0	4,6
2. Deuda consolidada	268,2	235,7	210,8	191,3	192,3	166,7	179,5
3. Préstamos de estabilización (⁴)	107,2	238,9	181,1	136,8	136,8	136,5	120,0
4. Deudas a corto plazo	—	—	—	28,0	—	—	10,0
III - DIFERENCIA (I - II)	109,5	335,9	230,3	- 26,0	19,4	77,3	175,3
IV - OBLIGACIONES DE RESCATE DE DINERO NACIONAL	172,5	216,0	235,0	243,0	234,0	270,0	274,1
Obligaciones con el F. M. I.	147,5	196,0	227,0	218,0	209,0	230,0	232,0
Tesorería EE. UU.	25,0	20,0	8,0	25,0	25,0	40,0	42,1
V - PASIVOS POR APORTES EN MONEDA NACIONAL	29,8	29,9	29,9	28,9	28,9	28,9	28,9
F. M. I.	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8
B. I. R. F.	27,0	27,0	26,9	25,9	25,9	25,9	25,9
B. I. D.	—	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
VI - DIFERENCIA [III - (IV + V)]	- 92,8	90,0	- 34,6	- 297,9	- 243,5	- 221,6	- 127,7

(¹) Incluye saldos consolidados (Incluso España) 1959 u\$s. 70,9 millones; 1960 u\$s. 53,2 millones; 1961 u\$s. 68,3 millones; 1963 u\$s. 59,6 millones; marzo de 1963 u\$s. 59,0 millones; junio de 1963 u\$s. 56,1 millones; setiembre u\$s. 47,9 millones, y diciembre u\$s. 46,9 millones.

(²) Letras de Tesorería norteamericanas y británicas.

(³) Incluye aportes en moneda nacional.

(⁴) Incluye conveño con Shell Petroleum Co.

**CUADRO Nº 11**  
**COTIZACIONES CAMBIARIAS**

MESES	Máximas				Mínimas				Promedios mensuales			
	Transacciones a término - Plazos -				Transacciones a término - Plazos -				Operacio- nes al contado	Transacciones a término - Plazos -		
	Días				Días					Días		
	30	90	180		30	90	180	30		90	180	
	(pesos por dólar)	(% anual sobre contado)			(pesos por dólar)	(% anual sobre contado)			(pesos por dólar)	(% anual sobre contado)		
Enero.....	137,00	41,0	37,0	38,2	130,20	28,0	29,4	29,8	134,00	31,9	32,2	33,3
Febrero.....	136,00	29,6	30,9	33,6	133,40	18,8	21,7	25,6	134,58	21,1	24,9	28,4
Marzo.....	140,50	20,1	25,4	28,8	134,60	17,2	19,9	23,1	136,11	18,5	21,9	25,4
Abril.....	139,90	23,8	25,1	27,1	136,20	16,9	18,3	21,0	137,46	19,6	21,6	24,0
Mayo.....	139,50	32,7	32,0	31,4	136,10	21,2	21,8	23,1	137,81	25,3	25,8	26,6
Junio.....	138,90	30,2	30,3	30,2	137,20	21,6	22,9	24,3	137,86	26,3	27,0	27,7
Julio.....	142,10	25,0	25,0	25,6	134,30	18,6	19,3	20,0	137,03	21,9	22,6	23,4
Agosto.....	135,10	20,1	21,4	22,8	134,20	14,1	16,1	18,1	134,65	17,0	18,7	20,6
Setiembre.....	149,80	19,4	21,3	22,6	135,50	11,2	13,6	16,1	142,75	16,3	18,4	20,0
Octubre.....	151,80	17,8	19,0	20,1	145,80	13,5	14,7	16,5	148,00	15,8	17,0	18,0
Noviembre.....	146,50	19,9	19,9	20,5	139,50	15,4	16,0	17,3	143,73	16,4	17,5	18,2
Diciembre.....	140,70	32,6	32,6	29,9	132,50	19,3	20,0	22,0	135,56	24,8	25,0	24,9

En el transcurso del año se efectuaron pagos en concepto de intereses y cancelación de compromisos internacionales contraídos con anterioridad, y por otros conceptos menores, por valor de Dls. 209,8 millones. Los principales egresos estuvieron representados por los servicios de capital o intereses de los préstamos obtenidos de bancos americanos y europeos en 1960, por Dls. 40,2 millones: Tesorería de los EE. UU., Dls. 8,9 millones; préstamos "stand-by" del F.M.I. — años 1959 y 1960 — Dls. 42,1 millones; deuda consolidada con Europa y Japón, Dls. 42,5 millones; bancos americanos (año 1962) Dls. 25,0 millones; y convenio con Shell Petroleum Co., Dls. 7,5 millones.

En el mes de noviembre el Banco adquirió oro por valor de Dls. 30 millones (857.153,96 onzas troy). Durante el año se aplicaron Dls. 13,0 millones en oro a la cancelación de obligaciones con el Fondo Monetario Internacional. Al terminar el año, las tenencias de oro del Banco sumaban Dls. 77,6 millones (2.217.881,34 onzas troy).

## *7. Organismos de financiación internacional*

### *a) Fondo Monetario Internacional*

Con fecha 27 de marzo se concretó un convenio con el Fondo Monetario Internacional para prorrogar hasta el 6 de octubre el acuerdo de crédito contingente por Dls. 100 millones, que debía vencer el 7 de junio, y con cargo al cual la Argentina había retirado el equivalente de Dls. 50 millones.

Mediante la prórroga convenida se logró que los Dls. 50 millones restantes fueran utilizados hasta el 6 de octubre, de conformidad con los siguientes plazos y condiciones: hasta el 31 de mayo, un total de Dls. 25 millones, y, posteriormente, hasta el vencimiento del convenio, Dls. 5 millones mensuales.

Con respecto a nuestra situación con ese Organismo, cabe señalar que al 1º de enero de 1963 la Argentina adeudaba al Fondo Monetario Dls. 218 millones, cifra a la que deben agregarse los Dls. 50 millones retirados durante el ejercicio, lo que hace un total de Dls. 268 millones. En el curso del período anual considerado se reembolsaron Dls. 36,0 millones, con lo cual la deuda argentina hacia el Fondo Monetario Internacional ascendía al 31 de diciembre a Dls.

232 millones, importe que se verá aumentado con la parte correspondiente a intereses.

#### b) Asociación Internacional de Desarrollo

El 8 de noviembre se efectuó el pago de la tercera cuota correspondiente al aporte argentino a la Asociación Internacional de Desarrollo, entidad afiliada al Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento.

La participación de nuestro país en aquel Organismo se fijó en la suma de Dls. 18.830.000, que debe ser abonada — de acuerdo con su Convenio Constitutivo — el 10 % en oro o monedas convertibles y el 90 % restante en pesos moneda nacional.

Con el aporte efectuado durante el ejercicio, la Argentina ha hecho efectiva ya la suma de Dls. 1.647.625 y el equivalente de dólares 13.557.600 en pesos moneda nacional, mediante la emisión de Notas de Tesorería que no devengan interés.

#### c) Agencia para el Desarrollo Internacional

Entre el Gobierno argentino y la Agencia para el Desarrollo Internacional del Gobierno de los Estados Unidos de América se suscribió un convenio, con fecha 3 de junio de 1963, similar al concertado en 1962, mediante el cual se otorgó a nuestro país un préstamo por Dls. 20 millones para cubrir importaciones esenciales de origen estadounidense.

La mayor parte de la contribución de la Agencia en el marco de la Alianza para el Progreso se volcó durante el ejercicio a organismos estatales y bancos oficiales, mediante el acuerdo de préstamos por un total de Dls. 76,4 millones, distribuidos así: Dls. 37,2 millones a la Dirección Nacional de Vialidad para construcción de caminos; Dls. 3,0 millones al Consejo Nacional de Desarrollo para la realización de estudios; Dls. 2,0 millones al Gobierno de la Provincia de Buenos Aires para construcción de viviendas; Dls. 12,5 millones al Banco Hipotecario Nacional para el mismo objeto y Dls. 21,7 millones al Banco de la Nación Argentina para construcción de silos y elevadores en chacra.

#### d) Banco de Exportación e Importación

Esta institución estadounidense concertó un acuerdo de préstamo durante el ejercicio, con una firma privada local, por Dls. 4,3 millones, para ampliación de una planta siderúrgica.

## 8. *Instituciones Regionales*

### a) Banco Interamericano de Desarrollo

Durante el ejercicio acordó préstamos a firmas privadas argentinas por un monto de Dls. 11,2 millones, con destino a una planta productora de madera aglomerada, a la adquisición de equipos para fábricas de cemento y de productos petroquímicos y a ampliación y modernización de un frigorífico. Si a ello se agrega el préstamo concedido al Banco de la Nación Argentina, por Dls. 25,0 millones, para desarrollar programas de tecnificación del agro, el total de acuerdos financieros suscriptos en 1963 con el B.I.D. alcanza a Dls. 36,2 millones.

### b) Asociación Latinoamericana de Libre Comercio

Entre el 1º de octubre y el 31 de diciembre tuvo lugar en la ciudad de Montevideo la Tercera Conferencia de la ALALC, con el objeto de lograr entre los nueve países contratantes acuerdos de franquicias arancelarias mutuas para su tercer año de vigencia, analizar lo acontecido hasta ese momento y tratar otros temas de carácter económico-financiero relativos al desenvolvimiento de la Asociación.

La coordinación de las políticas económica, comercial y de armonización de los instrumentos que regulan el comercio exterior mereció preferente atención en la mencionada Conferencia. Teniendo en cuenta lo resuelto en las reuniones previas de Política Comercial, de Bancos Centrales y de Planificación, Fomento y Orientación del Desarrollo Industrial, efectuadas durante el año 1963, la Conferencia resolvió que se iniciaran los trabajos encaminados a elaborar un programa que contemplara aquellos aspectos, para ser considerado en la próxima sesión anual.

Entre ellos, las cuestiones de carácter financiero revisten significativa importancia, pues las disposiciones que se adopten en esa materia, cuantificables o no, podrían representar verdaderas restricciones al comercio.

Igualmente es necesaria la armonización de los tratamientos que cada miembro aplica a los capitales procedentes de países ajenos a la ALALC, a fin de asegurar condiciones equitativas de competencia. A raíz de ello se resolvió intercambiar informaciones sobre el tratamiento jurídico y cambiario que acuerdan a dichos capitales

y sobre las eventuales limitaciones o prohibiciones existentes en la materia.

Las condiciones de la próxima negociación de la Lista Común, los criterios aportados para elaborarla y la calificación del origen de los productos incluidos en el Programa de Liberación, aspectos todos de singular significado dentro de los objetivos del Tratado de Montevideo, fueron también resueltos en el transcurso de las deliberaciones de esta Conferencia.

### III. COMPROMISOS DE PAGO EN MONEDA EXTRANJERA

#### 1. *Deudas con países europeos y Japón*

A raíz de lo resuelto en la reunión celebrada en París, en octubre de 1962, entre funcionarios del Gobierno Argentino y de los países de Europa Occidental y Japón, se convino en aquella oportunidad en que los acreedores de la Argentina recomendarían a sus gobiernos la refinanciación o consolidación de nuestras deudas comerciales a mediano plazo, por un monto igual al 50 % de los vencimientos a operarse en 1963 y 1964, con el propósito de aliviar la carga que significaría para nuestro balance de pagos el dar cumplimiento a los compromisos asumidos en materia de cancelación de deuda externa.

Se decidió también entonces recomendar la prórroga hasta 1966 del pago de Dls. 15 millones, correspondiente al vencimiento de la deuda consolidada en virtud de los acuerdos de 1957, a operarse en 1963.

Durante el ejercicio fueron suscriptos entre la Argentina y cada uno de los países interesados los convenios bilaterales que establecen las modalidades de refinanciación o de consolidación, tal como se había previsto en las negociaciones concluidas en 1962, instrumentos que fueron aprobados el 13 de setiembre de 1963 por Decreto-Ley N° 7672.

Conforme a lo estipulado, durante 1963 se han producido los siguientes ingresos en divisas por refinanciación.

Con respecto a la deuda consolidada en 1957, de acuerdo con previsiones de los convenios firmados con cada uno de los integrantes del "Club de París", durante el ejercicio comprendido entre el 1° de julio de 1962 y el 30 de junio de 1963 se abonaron



PAIS	Total
	(En millones de dólares)
Reino Unido.....	9,5
Alemania.....	10,3
Holanda .....	1,2
Suiza.....	0,8
	21,8

Dls. 41,1 millones en concepto de amortización e intereses de la deuda consolidada, de los cuales correspondieron Dls. 34,2 millones a pagos oficiales y Dls. 6,9 millones a pagos comerciales.

## 2. Compromisos de reparticiones oficiales

Dentro del régimen cambiario vigente en materia de compras por parte de las reparticiones oficiales con financiación total o parcial a un plazo superior a los 180 días, en el curso de 1963 fueron consideradas favorablemente operaciones por un total de Dls. 34,5 millones, conforme al siguiente detalle:

PAIS	Importe
	(En miles de dólares)
Alemania.....	5.614,8
Francia.....	1.092,2
Inglaterra.....	368,0
Estados Unidos.....	12.785,7
Suecia.....	26,3
Canadá.....	303,8
Austria.....	231,1
Suiza.....	1.418,9
Italia.....	135,1
Alemania/Suecia.....	175,0
Alemania/Holanda.....	96,4
EE.UU./Alemania/Italia/Suiza.....	200,8
Italia/EE.UU.....	238,3
Canadá/Japón.....	11.758,0
Holanda/Inglaterra.....	96,9
<b>Total:</b> .....	<b>34.541,3</b>

El destino de los elementos a importarse, según surge de datos registrados en el Banco Central y de las informaciones obtenidas a través de encuestas, será el que se indica a continuación:

	(En miles de dólares)
i) Para la producción y distribución de energía.	
— Financiaciones.....	8.000,0
— Otros.....	1.550,4
ii) Para la perforación, extracción, elaboración y distribución de combustibles.....	6.133,3
— Petróleo	
Financiaciones.....	2.649,2
Otros.....	3.484,1
iii) Para el transporte.....	13.007,4
— Ferroviario.....	11.941,2
— Naval.....	1.066,2
iv) Para vialidad.....	349,1
v) Para comunicaciones.....	426,6
vi) Otros destinos.....	5.074,5
<b>Total General:.....</b>	<b>34.541,3</b>

A título ilustrativo se consigna a continuación el monto de las operaciones cursadas favorablemente en los últimos cinco años, o sea desde la vigencia del régimen de cambios adoptado el 28 de diciembre de 1958.

A Ñ O	Importe
	(En miles de dólares)
1959.....	143.217,3
1960.....	159.730,3
1961.....	263.869,5
1962.....	444.165,0 (1)
1963.....	34.541,3
<b>Total:.....</b>	<b>1.045.523,4</b>

(1) Incluye el Gasoducto del Sud, cuyo total autorizado representa Dls. 266.810,3.

## CAPÍTULO IV

### OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO

#### I. SUPERVISION DE BANCOS

##### 1. *Nuevos bancos y filiales*

Dentro de la política reguladora seguida en la materia, el Banco Central acordó permisos para instalar las siguientes casas bancarias:

##### a) *Nuevos bancos*

Se autorizó el funcionamiento de un banco privado en la Capital Federal, bajo la denominación de "Banco Cooperativo Agrario Argentino Limitado".

##### b) *Filiales bancarias*

Con respecto al interior del país, se acordó autorización para la instalación de 26 filiales de bancos particulares <sup>(1)</sup>, mientras que en la Capital Federal se autorizó la apertura de 10 filiales de entidades bancarias establecidas.

##### c) *Bancos y filiales autorizados, que iniciaron sus actividades durante el año 1963*

En el transcurso del año comenzó a funcionar en la ciudad de Mercedes, provincia de San Luis, un nuevo banco que había sido autorizado con anterioridad, bajo la denominación de "Banco Argentino del Centro S. A."

Se habilitaron, asimismo, en 1963, 22 filiales de bancos particulares existentes y 32 filiales de bancos nacionales y provincia-

---

(1) La cifra mencionada no comprende, por supuesto, las resoluciones de bancos provinciales sobre la apertura de filiales dentro de sus jurisdicciones políticas y bancos nacionales, que no requieren la autorización del Banco Central.

les (oficiales y mixtos) en el interior del país. En la Capital Federal el número de filiales habilitadas asciende a 9.

#### d) *Cancelaciones de autorizaciones acordadas*

Por decisión del Banco de Santander S. A., con sede en España, se procedió a la cancelación de la autorización que oportunamente se le acordara para instalar una filial en el país.

En el caso del Banco de Exportación para la América del Sud S. A., se dispuso la caducidad de la autorización para funcionar dentro del régimen de la Ley de Bancos, dado que la entidad en formación no pudo cumplir con los requisitos que condicionaron el acuerdo.

## 2. *Liquidaciones*

### — Banco Argentino Mediterráneo (Córdoba)

En razón de que la entidad había perdido la totalidad de su capital social y que desde el comienzo de sus operaciones no había logrado superar su precaria situación económica y financiera, el H. Directorio, teniendo en cuenta lo previsto por los artículos 24º y 33º del Decreto-Ley 13.127/57, resolvió el 28 de marzo de 1963 cancelar la autorización para funcionar como banco, solicitando su liquidación judicial ante los Tribunales de la Ciudad de Córdoba.

### — Banco Israelita del Río de la Plata

Operaciones irregulares cursadas por las ex autoridades de esta entidad, que colocaron al banco en prolongado estado de déficit de efectivo mínimo, situación que se vio agravada por la pérdida de la capacidad de ganancia que originó la descapitalización total de la entidad, determinaron que el H. Directorio del Banco Central, por resolución del 29 de agosto de 1963, en virtud de los arts. 14º, 24º y 33º de la Ley de Bancos, retirara al Banco Israelita la autorización para funcionar dentro del régimen de aquella Ley y para operar en cambios, disponiendo su liquidación.

### — Banco Regional del Baradero

En virtud de graves infracciones a la Ley de Bancos y a sus normas reglamentarias, el Banco Central, mediante resolución del 27-12-63, dispuso aplicar a esta entidad una multa de m\$n. 1,0 millón; la cancelación del permiso para funcionar dentro del régimen de la Ley de Bancos, y su liquidación (Art. 32º).

### — Banco Comercial de Rosario

La Cámara Nacional de Apelaciones en lo Especial y Contencioso Administrativo de la Capital Federal dictó sentencia en el recurso interpuesto por el ex Banco contra la resolución del Banco Central que dispuso su liquidación. La citada Cámara confirmó la resolución adoptada por el Banco Central, a raíz de lo cual se procedió a reiniciar la gestión de liquidación. La precaria situación patrimonial de la entidad, que había perdido su capital, motivó que se pidiera su liquidación judicial sin quiebra.

— Sociedades de Ahorro para la Vivienda Familiar (ex Crédito Recíproco)

La liquidación de las sociedades mencionadas ha proseguido con ritmo normal. Entre los hechos más destacados pueden señalarse el acuerdo celebrado con FINCA S. A., por el cual se formalizó la entrega a sus representantes naturales de la etapa final de la liquidación, y la terminación del proceso liquidatorio de la Regional S. A., en virtud de haberse concretado la transferencia de su cartera hipotecaria al Banco Hipotecario Nacional, lo que permitió al Banco Central la recuperación de su crédito de m\$. 4,7 millones, considerado íntegramente cobrable.

— Instituto Mixto de Inversiones Mobiliarias

La labor de la liquidación del Instituto se ha limitado también a la recuperación de préstamos que, en términos generales, se cumplió con regularidad. Durante el ejercicio se recuperaron m\$. 32,0 millones, reduciéndose la cartera de deudores a m\$. 152,7 millones.

— Banco Italiano del Uruguay (Sucursal Buenos Aires)

Devueltos sus depósitos, prosigue la recuperación de la cartera de préstamos. Por tratarse en su mayor parte de deudores de precaria situación patrimonial, el reembolso resulta de lenta realización.

— Otras liquidaciones.

El proceso liquidatorio de los bancos alemanes y otras entidades se desarrolla dentro de un ritmo normal.

### 3. *Fiscalización bancaria*

En el curso del corriente año las verificaciones se orientaron preferentemente hacia aquellas entidades que presentaban una situación financiera delicada, derivada de una política bancaria poco prudente, dirigida sustancialmente hacia una mayor rentabilidad de sus operaciones, con descuido de la seguridad de éstas.

Por otra parte, la depreciación cambiaria de nuestro signo

monetario, ocurrida a partir de abril de 1962, agravó tales situaciones, al verse obligados los bancos a hacer frente a un monto excesivo de avales otorgados por ellos a firmas colocadas en situación financiera anormal frente a la coyuntura de un mercado en receso.

La política seguida por esas entidades provocó, en conjunción con los acontecimientos apuntados, un fuerte impacto en los estados de sus balances y de sus efectivos mínimos, pues no sólo aplicaron los recursos esterilizados de sus encajes, sino que también acudieron al sobregiro de sus cuentas corrientes en el Banco Central.

También se efectuaron numerosas visitas a otros bancos en cumplimiento del plan dispuesto para el año, a fin de analizar, como ya es de práctica, el cumplimiento de las disposiciones legales en materia bancaria y normativa dictadas por el Banco Central. Dichas verificaciones se vinculan con la situación patrimonial, capacidad de ganancias y evolución de las entidades. A estas inspecciones se les dio la extensión que las circunstancias aconsejaban.

Asimismo se visitaron diversas localidades del interior del país a fin de estudiar la incorporación de nuevos bancos, teniendo en cuenta las mayores necesidades de estos servicios en las distintas plazas visitadas.

Por último, se procedió a analizar el funcionamiento de tres cámaras compensadoras del interior del país, a fin de verificar el cumplimiento de las normas que rigen en la materia, en relación con las ruedas de canje de valores y con la contabilidad de las operaciones en las distintas entidades intervinientes.

## II. INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO BANCARIOS

Como se informara en la Memoria anterior, el H. Directorio dictó, el 12 de enero de 1962, en ejercicio de las facultades que otorga a esta Institución el artículo 6º de la Ley de Bancos, normas de regulación de la actividad de entidades financieras no bancarias, régimen que ha continuado aplicándose parcialmente durante 1963.

La gestión estuvo orientada principalmente al análisis de las observaciones formuladas acerca de la reglamentación en vigor y a la preparación de los proyectos destinados a concretar las soluciones más ajustadas en torno a las actividades de este tipo de intermediarios.

Además, durante el año que se comenta se procedió a denegar

y dejar sin efecto solicitudes de inscripción — según se informa en detalle más adelante —; a practicar visitas a firmas de la Capital Federal y Gran Buenos Aires y a destacar comisiones en el interior del país; a controlar el cumplimiento de los requisitos que sobre publicidad contienen las normas; a solicitar informaciones estadísticas a las entidades con inscripciones en trámite con el propósito de determinar las condiciones actuales de este mercado financiero, y a obtener informaciones acerca de los antecedentes de sus directores.

De las empresas que habían gestionado su inscripción durante el período anterior (1306), se hallan en curso 830 solicitudes, según el siguiente movimiento operado en el año:

En trámite al 31-12-62 .....	1.306	
Nuevas solicitudes presentadas .....	43	
	<u>1.349</u>	
Denegatorias resueltas .....	193	
Pedidos dejados sin efectos .....	326	519
En curso al 31-12-63 .....	<u>830</u>	

Las denegatorias han respondido, en su mayor parte, a resoluciones adoptadas por esta Institución con respecto a firmas que no cumplieron con el envío de antecedentes que se requirió de ellas para considerar sus pedidos de inscripción.

En cuanto a las solicitudes que fueron dejadas sin efecto, obedecen a gestiones de los propios interesados, fundamentadas en diversos motivos (cese de actividades mercantiles o financieras, disolución social, cambio de objeto, actuar únicamente con sus propios recursos, etc.).

Las firmas que al cierre del año bajo informe tenían en trámite su solicitud, fueron clasificadas de la siguiente manera:

Que reciben fondos de terceros .....	492	
Que actúan con capital propio .....	90	
Comprendidas en las excepciones transitorias previstas en el artículo 3º de las Normas ..	102	
Que no han remitido los antecedentes solicita- dos y que pidieron dejar sin efecto su pedido de inscripción .....	<u>146</u>	
	830	

Con respecto a las empresas que reciben fondos de terceros, hacia las cuales tiende la norma, se han tomado los principales rubros vinculados a la actividad financiera de entidades que representan más del 80 % de las que recurren al ahorro público y/o al mercado de capitales. De los mismos resulta la siguiente evolución:

CONCEPTO	31. 3. 62	31. 3. 63	Diferencia	%
(En millones de pesos)				
<b>Recursos propios (Capital y reservas libres).....</b>	<b>3.909,9</b>	<b>6.172,4</b>	<b>2.262,5</b>	<b>57,9</b>
<b>Recursos de terceros.....</b>	<b>6.012,4</b>	<b>5.442,7</b>	<b>- 569,7</b>	<b>- 9,5</b>
Del país.....	3.454,5	4.072,2	617,7	17,9
Del exterior .....	2.557,9	1.370,5	- 1.187,4	- 46,4
<b>Préstamos.....</b>	<b>9.928,5</b>	<b>10.228,8</b>	<b>300,3</b>	<b>3,0</b>

Del cuadro que precede surge que en el lapso comprendido entre el 31-3-62 y el 31-3-63, fechas que corresponden al término de un año desde que entró en vigencia el régimen, los fondos recibidos de terceros por las empresas consideradas disminuyeron, en total, en 9,5 %. Al respecto, cabe destacar que, si bien los recursos captados en el país se incrementaron en 17,9 %, los provenientes del exterior experimentaron una reducción del 46,4 %. Por otra parte, en igual período, el volumen de préstamo ascendió en 3,0 %, aunque los fondos propios se incrementaron en 57,9 %.

### III. CONVENIOS BILATERALES

#### 1. *Convenios con países europeos. Liquidaciones concluidas durante el ejercicio*

Durante 1963 concluyó la liquidación del convenio suscripto con la Unión de las Repúblicas Soviéticas Socialistas el 5 de agosto de 1953, que dejó de tener vigencia el 14 de agosto de 1962. Cabe señalar que, de acuerdo con lo estipulado, fue necesario mantener abierta la cuenta respectiva hasta el 15 de agosto de 1963 para liquidar las operaciones anteriores. En esa oportunidad la U.R.S.S. abonó a nuestro país la suma de Dls. 2.681.000, correspondiente a la cancelación del saldo final.



Previamente, y tal como se estipuló en el Convenio firmado en octubre de 1958 sobre suministro a crédito de Dls. 100 millones en equipos y materiales destinados a reparticiones oficiales, la U.R.S.S. transfirió Dls. 1.693.000 de sus disponibilidades en la "Cuenta Especial Convenio 27-10-58" al crédito de la "Cuenta Soviética", con lo cual redujo el importe que debía abonar al cancelarse el convenio de 1953.

Debe destacarse que, no obstante haber finalizado el acuerdo general de pagos, continúa rigiendo el mencionado convenio de crédito de 1958, a través del cual ya se realizaron embarques con destino a Yacimientos Petrolíferos Fiscales por Dls. 29,9 millones.

Conforme al régimen de amortización e intereses por tales suministros, la U.R.S.S. disponía a fin de año de Dls. 0,9 millones, suma en divisas nominales con cargo a la cual podía formalizar nuevas adquisiciones de productos argentinos.

También culminaron durante el año, el 4 de julio, las negociaciones llevadas a cabo con España para cancelar el proceso de liquidación de los créditos pendientes de acuerdos anteriores y ampliar el intercambio comercial mutuo. En esa fecha se firmó un Protocolo de Liquidación y un Convenio Comercial.

Mediante el citado Protocolo se concluye con el régimen de pagos en moneda bilateral, a fin de que el movimiento comercial y financiero se realice en el futuro en divisas de libre disponibilidad. Como consecuencia de ello España abonó, en dólares estadounidenses, el saldo total de la cuenta "Convenio", que ascendió a Dls. 2,5 millones.

En cuanto al saldo de la deuda que España mantiene con la Argentina, convertida a dólares nominales y amortizada parcialmente en virtud del Convenio de 1958, se acordó su cancelación mediante la imputación de la totalidad de los pagos que faltan efectuar por la construcción de buques y de coches motores para subterráneos, ya contratados. El pago que hizo efectivo España, de la suma de Dls. 4 millones, y el resto, de aproximadamente otros Dls. 4 millones, se destinará a la compra de bienes de capital y elementos para su producción, así como para realizar todo tipo de transferencias oficiales.

Desde el punto de vista comercial, el nuevo Convenio compromete a ambos países a acordarse mutuamente las máximas ventajas

que permitan sus disposiciones, con excepción de los regímenes especiales que cada uno establezca para naciones con los que integran uniones económicas regionales.

## *2. Convenios con países limítrofes*

El acuerdo de pagos suscripto con el Uruguay el 28 de enero de 1958 todavía continúa en vigor. Es el único convenio de carácter bilateral en tal situación, pese a las conversaciones iniciadas a fines de 1961, y reiniciadas en 1963 para dejarlo sin efecto.

Como en períodos anteriores, el movimiento registrado en la cuenta de ese convenio no refleja el total de las operaciones de exportación argentina hacia ese destino, por cuanto este Banco autorizó la negociación de aproximadamente Dls. 220.000 correspondientes a ventas a la República Oriental del Uruguay, cuyo pago se recibió en divisas de libre disponibilidad.

Al finalizar el año, la cuenta del Convenio arrojaba un saldo a nuestro favor de Dls. 10.128.526. Asimismo, debe destacarse que en el transcurso de 1963 el Banco de la República Oriental del Uruguay abonó Dls. 4.100.000 en divisas libres por cancelación de sobregiros.

Con respecto a Bolivia, durante el ejercicio se realizaron negociaciones que dieron por resultado la refinanciación de las deudas comerciales y financieras que dicho país mantiene con la Argentina.

## *3. Operaciones a través de cuentas especiales*

Aunque en materia de pagos se ha operado en 1963 dentro del régimen de absoluta libertad cambiaria, continuaron funcionando algunas cuentas especiales de carácter bilateral con países a los que estuvimos vinculados por convenios de ese tipo, a través de las cuales se cursan operaciones de crédito, por lo general originadas en compras de bienes de capital con pago diferido.

Los seis países en tales condiciones siguen siendo Bolivia, Checoslovaquia, Hungría, Polonia, Rumania y Yugoslavia.

La Argentina realizó nuevas inversiones, en el caso de Bolivia, por un total de Dls. 700.000 para la prosecución de las obras del ferrocarril Yacuiba-Santa Cruz de la Sierra y Sucre y la carretera

Orán-Tarija-Potosí. Ese país, por su parte, continuó amortizando sus deudas, refinanciadas en el curso del ejercicio, como se ha dicho en otro lugar, mediante las entregas de petróleo que, durante el año, alcanzaron a Dls. 1.025.609,23.

Las demás cuentas especiales en vigor, todas con países de Europa Oriental, proveedores de bienes de capital adquiridos sobre la base de contratos con cláusulas de financiación a plazo, registraron los pagos parciales de la Argentina por ese concepto. Ello permitió que las disponibilidades creadas a favor de cada uno de los Estados proveedores pudiesen ser utilizadas en buena medida en la compra de mercaderías nacionales, transfiriéndose los saldos anuales de esas cuentas al siguiente período.

#### IV. EL BANCO CENTRAL COMO AGENTE FINANCIERO DEL GOBIERNO NACIONAL

En su carácter de Agente Financiero del Gobierno Nacional, el Banco intervino en todas las tareas relacionadas con la emisión y colocación de empréstitos de la deuda pública nacional, atendiendo, asimismo, los correspondientes servicios de amortización y renta.

A continuación se sintetizan las principales operaciones cumplidas al respecto:

##### 1. *Deuda pública interna*

###### a) *Emisiones:*

###### — BONOS NACIONALES PARA INVERSIONES BANCARIAS 1963.

*Disposiciones legales:* Decretos Nos. 3801 y 372 del Poder Ejecutivo Nacional de fechas 13-5-63 y 31-10-63, respectivamente.

*Importe emitido:* v\$n. 10.000.000.000.

*Plazo:* Este empréstito será amortizado totalmente el 31-5-64.

*Renta:* 10 % anual, pagadera por semestres, el 30 de noviembre y el 31 de mayo de 1964.

Estos valores se colocan exclusivamente a la par entre las entidades bancarias.

— PLAN DE INVERSION Y CAPITALIZACION 1963.

*Disposición legal:* Decreto N° 6193 del Poder Ejecutivo Nacional, del 25-7-63.

*Importe emitido:* v\$n. 5.000.000.000.

*Plazo:* 54 años.

*Renta:* 8 % anual pagadera por semestres, el 1º de febrero y 1º de agosto de cada año. El primer cupón vence el 1º de febrero de 1964.

*Amortización:* 0,125 % anual acumulativa, pagadera mediante sorteo o compra a la par el 1º de agosto de cada año; el primer servicio opera el 1º de agosto de 1964.

Estos valores se colocan exclusivamente a la par entre organismos del Estado.

— BONOS DE CONSOLIDACION DE DEUDAS 10 % 1962.

*Disposición legal:* Decreto N° 7194 del 30-8-63 del Poder Ejecutivo Nacional.

*Importe emitido:* v\$n. 1.000.000.000.

*Plazo:* 5 años.

*Renta:* 10 % anual.

*Amortización:* 15,64 % anual acumulativa, exclusivamente por sorteo a la par.

Los servicios de renta y amortización operan por trimestres vencidos el 15 de marzo, 15 de junio, 15 de septiembre y 15 de diciembre de cada año. El primer servicio operó el 15-9-62.

Emisión ampliatoria de la dispuesta por Decreto N° 5427 del Poder Ejecutivo Nacional del 13 de junio de 1962, cuyo total emitido asciende a v\$n. 6.000 millones.

— BONOS DE CONSOLIDACION DE DEUDAS 10 % 1963.

*Disposición legal:* Decreto N° 8991 del Poder Ejecutivo Nacional, del 8-10-63.

*Importe emitido:* v\$n. 3.000.000.000.

*Plazo:* 5 años.

*Renta:* 10 % anual.

*Amortización:* 15,64 % anual acumulativa, exclusivamente por sorteo a la par.

Los servicios de renta y amortización operan por trimestres vencidos el 1º de enero, 1º de abril, 1º de julio y 1º de octubre de cada año. El primer servicio operará el 1º de enero de 1964.

Estos títulos se colocan a su valor par exclusivamente entre acreedores del Estado que posean libramientos a su favor en la Tesorería General o liquidaciones en situación de pago en los ministerios, secretarías de Estado, entidades descentralizadas o empresas del Estado que, a su vez, tengan libramientos de pago o de entrega a su disposición en dicha Tesorería General. Asimismo, los valores de referencia podrán ser utilizados en la cancelación de libramientos existentes en la Tesorería General de la Nación a favor de las Provincias.

#### — LETRAS DE TESORERIA DE LA NACION.

La circulación de Letras de Tesorería al 31-12-63 ascendía a v\$n. 30.121.684.502, distribuida entre reparticiones oficiales, bancos y público.

Con respecto a fines de 1962, denota un aumento de v\$n. 9.400,1 millones, que corresponde casi íntegramente a Letras especiales emitidas por la Secretaría de Estado de Hacienda, que fueron absorbidas por este Banco con fondos de su carterá, en uso de las atribuciones que le confiere el Art. 49º de su Carta Orgánica.

#### — BONOS DEL FONDO RECAUDADOR DE DEUDAS IMPOSITIVAS — 1963.

*Disposición legal:* Decreto Nº 1350 del Poder Ejecutivo Nacional, del 11-12-63.

*Importe emitido:* v\$n. 5.000.000.000.

*Plazo:* Este empréstito será amortizado totalmente el 15-12-64.

*Renta:* 2 1/2 % anual, pagadera por semestres, el 15 de junio y el 15 de diciembre de 1964.

Estos valores se colocan exclusivamente a la par entre las entidades bancarias.

**b) Servicios:**

Los servicios de renta durante el año 1963 ascendieron a m\$n. 10.036,9 millones y los títulos retirados de la circulación, a v\$n. 6.810,7 millones, discriminados a grandes rubros, según detalle:

EMISION	Millones de v\$n.
Bonos del Tesoro.....	2.500,0
Empréstito 9 de Julio.....	1.359,2
Crédito Argentino Interno.....	1.103,7
Bonos de Consolidación de Deudas.....	1.102,7
Obligaciones de Previsión Social.....	380,5
Bono Representativo del 3 %.....	145,1
Bonos Nacionales de Absorción.....	97,4
Plan de Inversión y Capitalización.....	60,8
Bonos para Vivienda.....	58,7
Bonos Consolidados del Tesoro Nacional.....	2,2
Título Nacional de Ahorro.....	0,4
<b>Total:.....</b>	<b>6.810,7</b>

**c) Circulación:**

El monto de la deuda pública interna al finalizar el año que se comenta totalizaba v\$n. 173.490,6 millones, incluyendo los valores en poder del Gobierno Nacional.

Dicha cifra es mayor en v\$n. 17.189,3 millones que la del ejercicio anterior.

**d) Empréstito de Recuperación Nacional - 9 de Julio - 7 % - 1962:**

Dispuesta esta emisión por Decretos Nos. 6590/62, 9309/62 y 11.340/62, por un total de v\$n. 15.000 millones y al plazo de 25 años, según se comentó en la Memoria

del ejercicio ppdo., el Poder Ejecutivo Nacional resolvió posteriormente — por Decreto Nº 2255/63 — reducir la vida de este empréstito a 10 años, para lo cual se incrementó la correspondiente tasa de amortización de 1,52 % a 7 % anual acumulativo, con servicios trimestrales en lugar de semestrales.

Asimismo, tal como estaba previsto, el 15 de enero y 1º de febrero de 1963 se inició el canje por los títulos definitivos de los certificados fraccionarios y títulos provisionales de este empréstito. La situación actual se consigna seguidamente:

CONCEPTO	Emitido	Colocado (1)	Canjeado	Pendiente de canje
	(En millones de v\$u.)			
Certificados fraccionarios .....	8.100	7.890	7.142	748
Títulos provisionales.....	1.000	886	801	85

(1) Cifras ajustadas de acuerdo con devoluciones efectuadas por organismos oficiales.

## 2. Deuda pública externa

La circulación de la deuda externa consolidada no ha sufrido variantes. Su monto alcanza a u\$s. 139,8 millones y está compuesta por seis series del "Empréstito Externo de la República Argentina 6 1/2 % 1961/73-74".

Los intereses vencidos de estas series representaron u\$s. 9.089.145, y la comisión abonada a los agentes pagadores, u\$s. 17.455,22.

En cuanto a las Letras de Tesorería en dólares, su circulación quedó reducida a u\$s. 1,7 millones con motivo de las cancelaciones realizadas por un total de u\$s. 1,3 millones.

## V. RESULTADO DEL EJERCICIO

Las entradas brutas cubrieron los egresos y dejaron un saldo de m\$n. 4.627,6 millones, que quedó reducido a m\$n. 3.925,4 millones una vez incrementados en la medida necesaria los fondos para

amortización de bienes muebles y de quebrantos de las entidades en liquidación, así como la provisión para un reintegro de intereses que oportunamente deberá hacerse al Banco Industrial de la República Argentina.

En vista de los signos de debilidad en el sistema bancario a que se ha hecho referencia en otras partes de esta Memoria, y de su probable repercusión en el patrimonio del Banco Central, la provisión para saldos deudores y consolidación de bancos del país fue aumentada en m\$.n. 2.500 millones, con lo cual la utilidad neta resultó de m\$.n. 1.425,4 millones.

De acuerdo con lo dispuesto por el artículo 36º de la Carta Orgánica, el 50 % de ella se transfirió, por cuenta del Gobierno Nacional, al Banco Industrial para aumento de su capital.

El H. Directorio resolvió destinar el otro 50 % al fondo de reserva general y a reservas especiales.

En el cuadro que sigue se muestran las variaciones de las reservas, las provisiones y los fondos para amortización.

CUADRO Nº 12

RESERVAS, PROVISIONES Y FONDOS PARA AMORTIZACION

CONCEPTO	Saldos 1962	Adjudicacio- nes o afecta- ciones (—) 1963	Saldos 1963
(En millones de pesos)			
Reserva general.....	1.511,8	242,9	1.754,7
Reserva para regulación de valores.....	1.511,8	242,9	1.754,7
Reserva especial para los bonos consolidados.....	53,5	—	53,5
Fondo para beneficios al personal.....	733,0	227,0	960,0
Fondo de previsión.....	60,0	—	60,0
Provisión para valores mobiliarios.....	200,0	—	200,0
Provisión para saldos deudores y consolidación de bancos del país.....	1.000,0	2.500,0	3.500,0
Provisión para reintegro de intereses al Banco In- dustrial de la República Argentina.....	80,2	15,6	95,8
Fondo para amortización quebrantos entidades en liquidación.....	259,7	{ - 0,5 674,1	933,3
Fondo para amortización de bienes muebles.....	47,8	{ - 0,8 12,5	59,5
Fondo para amortización de bienes inmuebles.....	18,2	—	18,2



El capital y las reservas ascienden en conjunto a 5.582,9 millones de pesos, cifra que excede en 712,8 millones la de un año atrás.

CUADRO Nº 13  
CAPITAL Y RESERVAS

CONCEPTO	1962	1963	Variaciones
(En millones de pesos)			
Capital.....	1.000,0	1.000,0	—
Reserva general.....	1.511,8	1.754,7	242,9
Reservas especiales.....	2.358,3	2.828,2	469,9
<b>Total:.....</b>	<b>4.870,1</b>	<b>5.582,9</b>	<b>712,8</b>

## BALANCE GENERAL AL 31

DE DICIEMBRE DE 1963

## ACTIVO

ORO, DIVISAS Y COLOCACIONES REALIZABLES EN DIVISAS.....		31.920.073.834,31
APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES, POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL		
Al Fondo Monetario Internacional		
En oro.....	3.362.754.447,60	
En moneda nacional.....	232.512.806,74	3.595.267.334,34
Al Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento		
En divisas.....	114.802.350,00	
En moneda nacional.....	553.716.812,50	668.519.162,50
Al Banco Interamericano de Desarrollo		
En divisas.....	3.093.248.842,92	
En moneda nacional.....	467.314.643,64	3.560.563.486,56
A la Corporación Financiera Internacional- En divisas.....		134.871.300,00
A la Asociación Internacional de Fomento- En divisas.....		205.764.825,00
		8.164.906.108,40
OTROS ACTIVOS EN MONEDA EXTRANJERA.....		2.919.160.099,92
ADELANTOS TRANSITORIOS AL GOBIERNO NACIONAL		54.662.732.679,62
PRESTAMOS A BANCOS DEL PAIS		
Redescuentos y adelantos.....	14.109.619.736,71	
Adelantos sobre préstamos hipotecarios.....	1.294.791.493,68	15.404.411.230,39
INVERSIONES EN VALORES MOBILIARIOS, DEL PAIS		
Del Gobierno Nacional.....	37.336.831.112,16	
De gobiernos provinciales y municipales.....	325.146.517,20	
Valores hipotecarios.....	36.574.279.349,60	
Valores industriales.....	7.790.150.716,24	82.026.407.695,20
BONOS CONSOLIDADOS DEL TESORO NACIONAL.....		357.069.077,48
BONO DE SANEAMIENTO BANCARIO, A CARGO DEL GOBIERNO NACIONAL.....		28.992.360.361,26
DIFERENCIAS DE CAMBIO — DECRETO N° 11.916/58 ..		26.736.491.113,37
OTRAS CUENTAS DEL ACTIVO		
Bienes inmuebles.....	18.221.205,69	
Bienes muebles.....	59.528.836,74	
Cuentas transitorias activas.....	24.049.393.096,18	
Diversas.....	18.053.101,51	24.145.196.240,12
		275.328.888.440,07
CUENTAS DE ORDEN		
VALORES RECIBIDOS EN CUSTODIA		
En el banco.....	128.007.157.953,91	
Fuera del banco.....	49.664.246,26	128.056.822.200,17
VALORES RECIBIDOS EN CAUCION		
En el banco.....	48.109.368,45	
Fuera del banco.....	9.518.579.033,70	9.566.688.402,15
NEGOCIACION DE TITULOS Y OTRAS OPERACIONES POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL		
En el banco.....	25.171.980.433,50	
Fuera del banco.....	380.501.200,00	25.552.481.633,50
OTRAS CUENTAS ACTIVAS .....		64.376.078.546,95
		502.880.959.222,84

LUIS LARROSA  
Contador General

ALFREDO D. MASTROPIERRO  
Subgerente General

## PASIVO

CIRCULACION MONETARIA.....		196.579.686.288,04
DEPOSITOS		
De bancos		
En cuenta corriente.....	18.024.147.764,03	
Del Gobierno Nacional.....	783.403.855,11	
Otros oficiales.....	116.678.814,62	
Diversos.....	715.111.307,66	19.639.341.741,42
BONOS HIPOTECARIOS DEL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA EN CIRCULACION.....		29.753.200,00
FONDO MONETARIO INTERNACIONAL — CUENTA N° 1		19.487.812.497,34
BANCO INTERNACIONAL DE RECONSTRUCCION Y FOMENTO — CUENTA "A".....		466.986.600,00
FEDERAL RESERVE BANK OF NEW YORK COMO AGENTE FISCAL DE LOS ESTADOS UNIDOS.....		5.482.900.000,00
SALDOS A FAVOR DE CORRESPONSALES EN EL EXTERIOR.....		419.750.438,49
OTRAS OBLIGACIONES EN MONEDA EXTRANJERA....		18.552.223.663,36
OTRAS CUENTAS DEL PASIVO		
Fondo para amortización de bienes inmuebles.....	18.221.205,69	
Fondo para amortización de bienes muebles.....	59.528.836,74	
Fondo para amortización quebrantos entidades en liquidación	933.300.000,00	
Provisión para saldos deudores y consolidación de bancos del país.....	3.500.000.000,00	
Provisión para valores mobiliarios.....	200.000.000,00	
Provisión para reintegro de intereses al Banco Industrial de la República Argentina.....	95.800.000,00	
Retenciones, descuentos y cobranzas al personal y otros.....	1.436.384,63	
Cuentas transitorias pasivas.....	3.547.241.382,59	
Diversas.....	19.430.530,08	8.374.958.339,73
CAPITAL Y RESERVAS		
Capital.....	1.000.000.000,00	
Reserva general.....	1.511.810.655,59	
Reserva especial para los bonos consolidados.....	53.452.785,85	
Reserva para regulación de valores.....	1.511.810.655,59	
Fondo para beneficios al personal.....	733.000.000,00	
Fondo de provisión.....	60.000.000,00	4.870.074.097,03
GANANCIAS Y PÉRDIDAS.....		1.425.401.574,66
		275.328.888.440,07
CUENTAS DE ORDEN		
DEPOSITANTES DE VALORES EN CUSTODIA.....		128.056.822.200,17
DEPOSITANTES DE VALORES EN CAUCION.....		9.566.688.402,15
GOBIERNO NACIONAL — OPERACIONES DE TITULOS Y OTROS VALORES.....		25.552.481.633,50
OTRAS CUENTAS PASIVAS.....		64.376.078.546,95
		502.880.959.222,84

LUIS MARIA VIDELA ROJO  
Síndico

FELIX GILBERTO ELIZALDE  
Presidente

# CUENTA DE GANANCIAS Y PERDIDAS

AL 31 DE DICIEMBRE DE 1963

DEBE

HABER

INTERESES		
s/Bonos Hipotecarios del Banco Central de la R. Argentina	766.152,36	960.955,30
s/Varios	194.802,94	
COMISIONES		
Banco de la Nación Argentina — Cuentas "Efectivo mínimo" de otros bancos	2.248.475,92	2.250.537,01
s/Operaciones de cambio	2.060,30	
s/Operaciones de títulos	0,79	
DIFERENCIA DE NEGOCIACION DE VALORES		
Inversiones en valores mobiliarios		1.278.944,13
GASTOS GENERALES		
Gastos en personal	734.990.843,10	885.472.234,71
Otros gastos	150.481.391,61	
EROGACIONES POR DEPOSITOS RECIBIDOS A PLAZO, EN DIVISAS		
Intereses	22.443.135,82	22.818.196,29
Gastos	375.060,47	
GASTOS DE EMISION MONETARIA		
Materiales	185.805.604,41	411.759.254,47
Acuñación e impresión	192.141.441,14	
Otros gastos	33.812.208,92	
CONTRIBUCION AL INSTITUTO DE SERVICIOS SOCIALES BANCARIOS		117.765.849,31
DIVERSOS		3.067.912,58
DOTACIONES PARA FONDOS DE AMORTIZACION Y PROVISIONES		
Fondo para amortización de bienes muebles	12.501.722,83	3.202.204.544,65
Fondo para amortización quebrantos entidades en liquidación	674.102.821,82	
Provisión para saldos deudores y consolidación de bancos del país	2.500.000.000,00	
Provisión para reintegro de intereses al Banco Industrial de la República Argentina	15.600.000,00	
UTILIDAD NETA:		1.425.401.574,66
		6.072.980.003,11

LUIS LARROSA  
Contador General

ALFREDO D. MASTROPIERRO  
Subgerente General

INTERESES		
s/Adelantos transitorios al Gobierno Nacional.....	1.065.568.550,76	5.885.712.457,19
s/Redescuentos y adelantos.....	1.052.857.374,98	
s/Préstamos con caución.....	165.535,35	
s/Préstamos con garantías diversas.....	24.591,66	
s/Adelantos sobre préstamos hipotecarios.....	30.170.078,62	
s/Saldos en descubierto en cuenta corriente.....	184.200.916,71	
Tasa punitiva por deficiencias de efectivo.....	770.250.164,65	
s/Inversiones en valores del Gobierno Nacional y de gobiernos provinciales y municipales.....	1.952.634.377,74	
s/Valores hipotecarios.....	510.385.166,70	
s/Valores industriales.....	308.030.266,91	
s/Bonos Consolidados del Tesoro Nacional.....	10.739.838,43	
Otros.....	605.594,68	
COMISIONES		
s/Operaciones de cambio.....	2.498.924,65	2.500.008,29
s/Operaciones de títulos.....	81.083,64	
DIFERENCIA DE NEGOCIACION DE VALORES		
Inversiones en valores mobiliarios.....		25.646.028,93
DESCARGO DE GASTOS GENERALES		
Gastos en personal.....	18.455.363,18	25.090.999,36
Otros gastos.....	6.635.636,18	
DIVERSOS .....		133.950.509,34

LUIS MARIA VIDELA ROJO  
Síndico

FELIX GILBERTO ELIZALDE  
Presidente

## INFORME DEL SINDICO SOBRE LA GESTION OPERATIVA DE LA INSTITUCION

El Honorable Directorio en su sesión del 30 de enero ppdo. ha procedido a la aprobación del Balance General y Cuenta de Ganancias y Pérdidas correspondientes al vigésimo noveno ejercicio, acto que ha sido cumplido dentro del término fijado por el inc. k) del artículo 15º de su Carta Orgánica.

Teniendo presente lo dispuesto por el segundo párrafo del artículo 39º de la Carta Orgánica, en mi carácter de Síndico del Banco Central de la República Argentina, elevo a consideración del Honorable Directorio, informe sobre la gestión operativa de la Institución. Respecto del ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 1963, la fiscalización por el suscripto ha comprendido el breve lapso transcurrido desde el 5 de noviembre ppdo., por ser ésa la fecha que marca la iniciación de mis funciones en el Banco. No obstante, he acompañado con mi firma el Balance General y la Cuenta de Ganancias y Pérdidas del ejercicio, por haberlos encontrado conformes con los libros y comprobantes pertinentes.

El Balance General correspondiente al ejercicio cerrado el 31 de diciembre ppdo., ha sido formulado sobre las mismas normas clásicas de los precedentes. La Sindicatura comparte la inquietud de la Presidencia respecto de la conveniencia de que tales normas se revean con proyección futura, y coincide en la inoportunidad de las posibles alteraciones si se introducían en el presente Balance General considerando que, al tiempo de que las actuales autoridades tomaron a su cargo el gobierno de la Institución, las dos terceras partes del ejercicio estaban cumplidas.

En orden a la distribución de utilidades brutas la Sindicatura considera atinado el que se haya dotado de dos mil quinientos millones de pesos moneda nacional a la "Provisión para saldos deudores y consolidación de bancos del país", en atención a la situación por la cual atraviesan algunos bancos y al incremento de los activos del Banco Central por deudas contraídas por el sector bancario.

Considérase también prudente la afectación de m\$.n. 674,1 millones para el "Fondo de amortización quebrantos entidades en liquidación", por responder a una previsión cierta. Ambas reservas se adecuan a situaciones previsionalmente necesarias y acordes con la obligación impuesta a la Institución por su Carta Orgánica (art. 1º, inc. c), de promover la liquidez y el buen funcionamiento del crédito bancario, y tienden a conferir posibilidad funcional y saneamiento operativo a los bancos.

No se formula observación a la distribución de las utilidades líquidas y realizadas del ejercicio. Si en alguna medida pudo haber inquietado a la Sindicatura la afectación de m\$.n. 227 millones a "Fondo para beneficios del personal" (m\$.n. 200 millones para el "Fondo para la vivienda del personal" y m\$.n. 27 millones para el "Fondo de ayuda asistencial para el personal del Banco"), un detenido análisis del punto, y las razones de hecho y de derecho que lo abonan, llévanme a admitir su pertinencia. Señalo, por otra parte, que el incremento del "Fondo para la vivienda del personal" tiende a dar atención a solicitudes en trámite cuya denegación implicaría un desigual tratamiento respecto de los demás empleados que con anterioridad hubieran hecho uso del beneficio; y que dicha partida procura, de manera práctica, posibilitar la casi integral solución del problema de la vivienda a todo el personal del Banco. En otro orden de ideas, y por considerar que los créditos con garantía hipotecaria para vivienda propia, que el Banco Central otorga a su personal, señalan un esfuerzo tendiente a la satisfacción de una necesidad imperiosa del agente, que hace a su desempeño y al deber patronal de proveer a ella, estímase conveniente que la subsistencia del auxilio importe un verdadero aliciente para el personal en actividad, y que su otorgamiento imponga al destinatario el deber de permanecer en la Institución retribuyendo así, en cierta forma, con su esfuerzo y personal contribución, la preocupación demostrada por el Banco. En ese aspecto estimo conveniente se modifique la respectiva reglamentación de manera tal que cumpla sus fines de recíproca lealtad coadyuvando a la formación de dotaciones estables, aspecto de actual inquietud del Banco.

La Sindicatura destaca muy especialmente la deferencia de la cual ha sido objeto por parte de la Presidencia y Honorable Directorio de la Institución, y que en la participación activa que se le ha acordado — incluso en cada una de las reuniones del H. Directo-

rio —, ha podido advertir que la gestión operativa se ha ajustado en un todo a las disposiciones legales que condicionan el obrar de la Institución, y al cumplimiento de la política económica del Gobierno Nacional. Tal agradecimiento debe extenderse, asimismo, a los funcionarios del Banco que, en toda oportunidad, han prestado su mayor colaboración y puesto a disposición del suscripto las informaciones y antecedentes solicitados.

En lo referente a las funciones de Superintendencia de Bancos que competen al señor Presidente (art. 2º y 13º “in fine” de la Carta Orgánica), ha sido preocupación de la misma, compartida por la Sindicatura, el dotar a la Gerencia de Inspección de Bancos de los medios y estructura que posibiliten el cabal cumplimiento de su cometido, de manera tal que su función sea también preventiva y no solamente sancionadora, recaudo que evitará, dentro de lo posible, la repetición de situaciones que son de público conocimiento. A tal fin tiende la reorganización dispuesta por el señor Presidente.

5 de febrero de 1964.

## **APENDICE ESTADISTICO**

**SITUACION MONETARIA**  
Variaciones en millones de pesos

Concepto	1963					1963			
	1er. trim.	2do. trim.	3er. trim.	4to. trim.		1er. trim.	2do. trim.	3er. trim.	4to. trim.
<b>FACTORES DE CREACION</b>									
Operaciones de cambio	6.551,6	38,8	5.436,1	8.080,6		20.961,4	27.427,2	32.765,2	40.117,5
Oro y divisas	- 9.416,8	- 5.748,6	- 9.206,1	- 9.466,4		7.735,5	8.931,4	12.622,6	- 220,5
Diferencias de Cambio. Decreto 11.916/58...	- 8.882,1	- 6.595,4	- 7.016,0	- 8.239,2		8.223,0	4.983,7	12.048,0	- 1.393,9
Diferencias de Cambio. Decreto 13.125/57...	- 538,7	845,5	- 2.197,0	- 1.228,3		- 489,1	3.940,9	568,6	1.160,9
	4,0	1,3	6,9	1,1		1,6	6,8	6,0	12,5
Financiación de gastos públicos	14.319,5	1.179,5	4.068,9	12.821,3		11.530,3	11.360,9	12.133,9	23.623,6
Aportes a organismos internacionales	92,3	—	141,5	1.458,7		19,1	48,7	99,1	253,2
Préstamos y adelantos al Gobierno Nacional.	4.416,5	727,1	3.409,2	10.514,1		10.713,4	6.167,0	8.205,0	12.306,9
Préstamos y adelant. a otros gob. y repart. ofc.	2.557,9	699,3	- 1.139,2	360,0		1.163,8	1.697,4	837,7	- 524,5
Inversiones en valores del Gobierno Nacional.	7.245,5	1.137,0	1.614,9	436,2		- 376,8	3.448,3	2.992,5	11.589,9
Invers. en valores de otros gob. y repart. ofc.	7,3	14,7	42,5	52,3		10,8	0,5	0,4	1,9
<b>Financiación del sector privado</b>									
Préstamos	1.648,9	4.607,9	10.573,3	4.725,7		1.695,6	7.134,9	8.008,7	16.714,4
Inversiones	1.834,8	5.089,4	10.560,5	4.672,1		1.744,7	7.133,1	7.966,6	16.753,0
	- 185,9	- 481,5	12,8	53,6		- 49,1	1,8	42,1	- 38,6
<b>FACTORES DE ABSORCION</b>									
Depósitos de poca movilidad	5.181,6	110,5	8.424,9	- 1.692,0		10.011,3	14.139,4	15.993,2	7.305,3
Bonos hipotecarios del B. C. R. A.	6.195,0	- 3.107,9	5.748,0	1.887,4		10.081,9	7.639,0	11.156,1	9.092,1
Patrimonio neto bancario	- 1,5	1,0	- 1,6	1,5		- 3,6	0,7	0,2	0,3
Cuentas varias	685,2	3.026,7	1.640,4	2.088,1		694,7	3.718,6	3.109,7	- 777,2
Organismos internacionales	683,0	- 1.550,3	1.785,1	- 4.918,5		1.364,7	1.039,5	1.229,6	- 677,3
	- 1.014,1	1.743,0	- 747,0	- 747,5		- 747,0	1.743,0	498,0	- 332,0
<b>DEPOSITOS OFICIALES</b>									
Gobierno Nacional	- 2.776,3	- 1.077,8	- 1.125,6	- 1.156,8		1.720,9	2.159,3	4.637,1	2.096,6
Otros gobiernos y reparticiones oficiales	980,8	93,5	- 190,6	8,5		222,0	128,6	1.362,8	94,5
	- 3.757,1	- 1.171,3	- 935,0	- 1.165,3		1.498,9	2.030,7	3.274,3	2.002,1
<b>MEDIOS DE PAGO DE PARTICULARES</b>									
Billetes y monedas	4.146,3	1.006,1	- 1.863,2	10.929,4		9.229,2	11.128,5	12.134,9	30.715,6
Depósitos en cuentas corrientes	- 2.218,6	- 3.625,4	3.322,1	16.216,1		- 7.014,1	4.334,7	5.099,0	29.260,8
	6.364,9	4.631,5	- 5.185,3	- 5.286,7		16.243,3	6.793,8	7.035,9	1.454,8



**TENENCIAS DE LIQUIDEZ PRIMARIA Y SECUNDARIA POR EL SECTOR PRIVADO**

Concepto	1 9 6 3												
	1962	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiem- bre	Octubre	Noviem- bre	Diciem- bre
(En miles de millones de pesos)													
Total de Liquidez Primaria .....	219,7	219,0	223,7	228,9	232,1	232,0	240,0	242,0	247,5	252,1	256,6	260,2	282,9
Billetes y monedas .....	135,4	127,1	128,2	128,4	130,0	130,3	132,7	133,4	136,7	137,8	142,5	143,2	167,1
Cuentas corrientes .....	84,3	91,9	95,5	100,5	102,1	101,7	107,3	108,6	110,8	114,3	114,1	117,0	115,8
Total de Liquidez Secundaria .....	85,7	89,8	93,1	97,2	99,6	102,5	105,6	110,4	116,2	118,8	121,4	127,1	132,1
Depósitos .....	85,5	89,6	92,9	97,1	99,5	102,4	105,5	110,2	116,1	118,7	121,3	127,0	132,0
Bonos y letras .....	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Total: .....	305,4	308,3	316,8	326,1	331,7	334,5	345,6	352,4	363,7	370,9	378,0	387,3	415,0

**TENDENCIAS DE LIQUEZ SECUNDARIA POR EL SECTOR PRIVADO**

FIN DE:	DEPOSITOS EN:						Bonos y letras		Total de liquidez secundaria en sector privado	Variación mensual de la liquidez		Incremento relativo de la liquidez			
	Bancos comerciales			Instit. hipotec. Ahorro y Plazo fijo	Participaciones valores mobiliarios	Total	Bonos hipotecarios B.C. R.A.	Letras de Tesorería		Secundaria	Primaria	Secundaria	Primaria		
	Ahorro	Plazo fijo	En moneda extranjera											Total	
(En millones de pesos)															
1962															(En %)
Diciembre	56.951,8	10.531,6	4.621,3	72.104,7	3.602,6	9.851,4	85.558,7	34,6	147,4	182,0	85.740,7	2.925,6	11.789,0	3,53	5,67
1963															
Enero	59.254,4	11.017,1	4.969,8	75.241,3	3.932,1	10.486,2	89.659,6	33,0	125,4	158,4	89.818,0	4.077,3	-623,1	4,75	-0,28
Febrero	60.936,8	11.582,1	5.293,2	77.812,1	4.141,1	10.999,3	92.952,5	31,6	121,1	152,7	93.105,2	3.287,2	4.699,5	3,65	2,15
Marzo	62.847,6	12.540,7	5.806,5	81.194,8	4.343,9	11.517,9	97.056,6	31,0	115,7	146,7	97.203,3	4.098,1	5.152,8	4,40	2,30
Abril	63.861,7	13.180,0	5.998,8	83.040,5	4.563,5	11.860,7	99.464,7	30,3	110,2	140,5	99.605,2	2.401,9	3.166,4	2,47	1,38
Mayo	65.337,1	13.749,3	6.070,8	85.157,2	4.804,8	12.405,4	102.367,4	30,3	99,1	129,4	102.496,8	2.891,6	-83,0	2,90	-0,04
Junio	66.867,6	14.288,7	6.342,1	87.498,4	5.047,1	12.921,7	105.467,2	30,3	128,0	158,3	105.625,5	3.128,7	8.045,1	3,05	3,47
Julio	68.981,7	15.226,5	7.149,9	91.358,1	5.348,2	13.533,2	110.239,5	30,3	115,7	146,0	110.385,5	4.760,0	1.968,6	4,50	0,82
Agosto	71.602,2	16.834,0	7.875,3	96.311,5	5.582,9	14.211,9	116.106,3	30,2	114,2	144,4	116.250,7	5.865,2	5.526,0	5,31	2,28
Septiembre	73.637,7	17.325,4	7.118,1	98.081,2	5.808,7	14.819,4	118.709,3	30,1	110,5	140,6	118.849,9	2.599,2	4.640,3	2,24	1,87
Octubre	75.149,5	18.061,9	6.654,8	99.866,2	6.040,8	15.333,8	121.249,8	30,0	104,4	134,4	121.375,2	2.525,3	4.479,3	2,12	1,78
Noviembre	80.226,3	18.118,3	6.557,2	104.901,8	6.331,0	15.758,9	126.991,7	29,8	92,2	122,0	127.113,7	5.738,5	3.557,4	4,73	1,39
Diciembre	82.014,5	18.361,2	7.170,6	107.546,3	6.535,7	17.885,8	131.967,8	29,8	94,0	123,8	132.091,6	4.977,9	22.678,9	3,92	8,72

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

M E S	Frecuencia mensual en el año	
	1962	1963
Enero.....	3,69	4,08
Febrero.....	3,03	3,16
Marzo.....	3,11	3,69
Abril.....	3,73	3,66
Mayo.....	3,33	3,97
Junio.....	3,34	3,46
Julio.....	3,73	3,80
Agosto.....	3,62	3,58
Setiembre.....	3,28	3,52
Octubre.....	3,99	3,84
Noviembre.....	3,66	3,44
Diciembre.....	3,95	4,03
Promedio anual.....	3,53	3,69

**CAUCIONES BURSATILES 1963**

M E S	Nominal	Efectivo	Tasa de interés
	(En millones de pesos)		%
Enero.....	1.010,4	367,1	1,60
Febrero.....	994,7	368,5	1,60
Marzo.....	1.005,5	357,6	1,60
Abril.....	935,0	328,2	1,60
Mayo.....	984,0	335,4	1,70
Junio.....	873,2	363,7	1,70
Julio.....	810,9	368,9	1,70
Agosto.....	769,7	383,4	1,70
Setiembre.....	796,6	431,3	1,70
Octubre.....	807,3	440,1	1,70
Noviembre.....	735,8	389,4	1,70
Diciembre.....	963,6	472,7	1,70

**OPERACIONES DEL BANCO CENTRAL**  
(En millones de pesos)

Operaciones realizadas en el año 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			POSICION DE CAMBIOS						OTROS			TOTAL NETO	
	Acti-vo		Pasi-vo	Activo Neto	Acti-vo	Pasi-vo	Acti-vo	Pasi-vo	Acti-vo	Pasi-vo	Acti-vo	Pasi-vo	Corto Plazo		Largo Plazo		Acti-vo	Pasi-vo	Acti-vo	Pasi-vo			
													Acti-vo	Acti-vo	Acti-vo	Acti-vo					Acti-vo		Acti-vo
1. Operaciones de Cambio .....	—	—	—	5.181	—	5.181	—	—	—	—	—	—	—	19.110	102	19.008	2.907	2.415	492	—	—	—	24.681
2. Operaciones en Valores .....	1.110	—	1.110	6.040	—	6.040	-9	—	-9	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	7.146
3. Préstamos ....	8.295	—	8.295	25.614	—	25.614	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	33.909
4. Depósitos a la Vista .....	—	12.768	-12.768	—	666	666	—	55	-55	—	99	-99	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	-13.588
5. Emisión de Billetes y Monedas.....	—	12.163	-12.163	—	—	—	—	—	—	—	31.666	-31.666	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	-43.829
6. Otros .....	-10.457	—	-10.457	420	—	420	4.459	—	4.459	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2.326	5.067	-2.741	-8.319
7. Total:.....	-1.052	24.931	25.983	37.255	666	36.589	4.450	55	4.395	—	31.760	-31.760	102	19.110	102	19.008	2.907	2.415	492	2.326	5.067	-2.741	—

# BALANCE DE PAGOS DE 1963

## CUENTA CORRIENTE

Partida	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)			
1. Mercancías.....	1.365,5	980,7	384,8
2. Viajes al y del exterior.....	3,7	20,6	- 16,9
3. Transporte .....	118,7	72,6	46,1
4. Seguros.....	0,7	3,4	- 2,7
5. Ingreso por inversiones internacionales .....	3,1	71,5	- 68,4
6. Transacciones del Gobierno no incluidas en otras partidas .....	7,1	22,5	- 15,4
7. Diversos servicios .....	5,4	98,9	- 93,5
Total de mercancías y servicios (1 a 7).....	1.504,2	1.270,2	234,0
8. Transferencias unilaterales.....	7,2	7,4	- 0,2
9. Total de transferencias corrientes (1 a 8).....	1.511,4	1.277,6	233,8
Errores y omisiones (15 menos 9).....	.	.	6,5

# BALANCE DE PAGOS DE 1963

## CUENTA DE CAPITAL

Partida	Aumento o disminución (—)		
	Activo	Pasivo	Activo Neto
(En millones de dólares)			
Particulares e instituciones no bancarias (10 y 11)	20,2	- 62,8	83,0
10. Capital a largo plazo .....	1,2	161,3	-160,1
11. Capital a corto plazo .....	19,0	-224,1	243,1
Instituciones oficiales y bancarias (12 a 14)...	145,6	- 11,7	157,3
12. Capital a largo plazo .....	3,6	- 17,1	20,7
13. y 14. Capital a corto plazo y oro monetario .....	142,0	5,4	136,6
a) Oro y divisas.....	141,6	- 5,6	147,2
b) Obligaciones con el F.M.I., B.I.D., I.D.A. y Tesorería de los EE.UU.....	—	31,8	- 31,8
c) Otro capital a corto plazo.....	0,4	- 20,8	21,2
- Préstamos I.E.M.I.E., bancos estadounidenses y de Santander.....	—	- 18,0	18,0
- Ley 480 de los EE. UU. s/ventas de excedentes agrícolas.....	—	- 2,8	2,8
- Compras de letras de exportación por el B.C.R.A.....	0,4	—	0,4
15. Total del movimiento de capital y oro monetario (10 a 14).....	165,8	- 74,5	240,3

# BALANCE DE PAGOS DE 1963

## TABLA COMPLEMENTARIA (CUENTA CORRIENTE)

### Transporte

Partida	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)			
3. TOTAL.....	118,7	72,6	46,1
3. 1. Fletes brutos.....	51,7	—	51,7
3. 2. Otros.....	67,0	72,6	— 5,6
3.2.1. Pasajes internacionales.....	7,6	34,2	— 26,6
3.2.2. Desembolsos de puerto.....	59,4	38,4	21,0

# BALANCE DE PAGOS DE 1963

## TABLA COMPLEMENTARIA (CUENTA CORRIENTE)

### Ingresos por inversiones internacionales

Partida	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)			
5. TOTAL.....	3,1	71,5	— 68,4
5. 1. Utilidades e intereses (¹).....	2,0	30,4	— 28,4
5. 2. Otros intereses (²).....	1,1	41,1	— 40,0
5.2.1. Anticipos del F.M.I.....	—	6,1	— 6,1
5.2.2. Otras obligaciones y créditos del Gobierno.....	1,1	35,0	— 33,9

(¹) Incluye los servicios financieros girados a través del mercado cambiario.

(²) Servicios financieros transferidos de las tenencias del B.C.R.A.

# BALANCE DE PAGOS DE 1963

## TABLA COMPLEMENTARIA (CUENTA CORRIENTE)

Transacciones del Gobierno no incluidas en otras partidas

Partida	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)			
6. TOTAL.....	7,1	22,5	- 15,4
6. 1. Ingresos y egresos del Gobierno.....	0,1	21,6	- 21,5
6.1.1. Gastos diplomáticos, aportes a agencias internacionales, etc.....	—	21,6	- 21,6
6.1.2. Otros.....	0,1	—	0,1
6. 2. Ingresos y egresos de otros gobiernos.....	7,0	0,9	6,1
6.2.1. Gastos diplomáticos de extranjeros, etc.....	7,0	—	7,0
6.2.2. Otros.....	—	0,9	- 0,9

# BALANCE DE PAGOS DE 1963

## TABLA COMPLEMENTARIA (CUENTA CORRIENTE)

Servicios diversos

Partida	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)			
7. TOTAL.....	5,4	98,9	- 93,5
7. 1. Comunicaciones.....	0,7	2,2	- 1,5
7. 2. Comisiones comerciales.....	0,9	1,3	- 0,4
7. 3. Otros.....	3,8	95,4	- 91,6

# BALANCE DE PAGOS DE 1963

## TABLA COMPLEMENTARIA (CUENTA DE CAPITAL)

Capital a largo plazo de particulares e instituciones no bancarias

Partida	Activo			Pasivo			Activo Neto
	Aumen- to Debe	Dismi- nución Haber	Aumen- to Neto	Aumen- to Haber	Dismi- nución Debe	Aumen- to Neto	
(En millones de dólares)							
10. TOTAL.....	1,2	—	1,2	352,9	191,6	161,3	-160,1
10.1. Inversión directa.....	—	—	—	77,9	—	77,9	- 77,9
10.1.1. Bajo la forma de importaciones de mer- cancías.....	.	.	.	68,8	—	68,8	- 68,8
10.1.2. Otros.....	—	—	—	9,1	—	9,1	- 9,1
10.2. Por importaciones con pago diferido...	.	.	.	220,8	191,5	29,3	- 29,3
10.3. Utilización del prés- tamo del B.I.R.F. a SEGBA.....	.	.	.	47,9	—	47,9	- 47,9
10.4. Utilización del prés- tamo del B.I.R.F. a Vialidad Nacional...	.	.	.	2,4	—	2,4	- 2,4
10.5. Utilización del prés- tamo del B.I.D. a fir- mas privadas.....	.	.	.	3,9	0,1	3,8	- 3,8
10.6. Créditos otorgados por exportadores....	1,2	—	1,2	.	.	.	1,2

# BALANCE DE PAGOS DE 1963

## TABLA COMPLEMENTARIA (CUENTA DE CAPITAL)

Capital a corto plazo de particulares e instituciones no bancarias

Partida	Activo	Pasivo	Activo Neto
(En millones de dólares)			
11. TOTAL.....	19,0	-224,1	243,1
11. 1. Créditos recibidos por importaciones...	.	-108,3	108,3
11. 2. Créditos otorgados por exportaciones..	25,6	—	25,6
11. 3. Otro capital a corto plazo (1).....	- 6,6	-115,8	109,2

(1) Movimiento de capital líquido en el mercado de cambios sin especificación.



BALANCE DE PAGOS DE 1963  
TABLA COMPLEMENTARIA (CUENTA DE CAPITAL)  
Capital a largo plazo de instituciones oficiales y bancarias

Partida	Activo			Pasivo		
	Aumento Debe	Disminución Haber	Aumento Neto	Aumento Haber	Disminución Debe	Aumento Neto
(En millones de dólares)						
12. TOTAL.....	4,5	0,9	3,6	71,2	88,3	-17,1
12.1. Préstamos.....	1,0	.	1,0	71,2	—	71,2
12.1.1. Refinanciación deuda con bancos europeos...	.	.	.	18,7	—	18,7
12.1.2. Refinanciación con bancos de los EE. UU...	.	.	.	18,6	—	18,6
12.1.3. Refinanciación deuda con países de Europa (Convento año 1963).....	.	.	.	21,8	—	21,8
12.1.4. Títulos Ciudad de Rosario.....	.	.	.	0,2	—	0,2
12.1.5. CONADE - Ley 480 de los EE. UU. s/ventas excedentes agrícolas.....	.	.	.	2,8	—	2,8
12.1.6. Compra de letras de exportación por el B.C.R.A.....	1,0	—	1,0	.	.	1,0
12.1.7. Préstamos del B.I.D.....	.	.	.	9,1	—	9,1
12.1.7.1. Consejo Nacional de Desarrollo	.	.	.	0,2	—	0,2
12.1.7.2. Universidades Nacionales (*).....	.	.	.	0,5	—	0,5
12.1.7.3. Banco Hipotecario Nacional (*).....	.	.	.	2,6	—	2,6
12.1.7.4. Consorcio de bancos provinciales	.	.	.	3,3	—	3,3
12.1.7.5. Banco de la Nación Argentina.....	.	.	.	2,5	—	2,5
12.2. Amortizaciones.....	.	0,9	- 0,9	—	88,3	-88,3
12.2.1. Deuda consolidada con Europa y Japón....	.	.	.	—	36,3	-36,3
12.2.2. Letras Shell Petroleum Co.....	.	.	.	—	7,1	- 7,1
12.2.3. American and Foreign Power.....	.	.	.	—	5,2	- 5,2
12.2.4. Préstamo a Bolivia (F. C. Yacubsa-Santa Cruz).....	.	0,9	- 0,9	.	.	.
12.2.5. Bancos europeos.....	.	.	.	.	18,9	-18,9
12.2.6. Bancos de los EE. UU.....	.	.	.	—	18,6	-18,6
12.2.7. Préstamos A.I.D.....	.	.	.	—	2,2	- 2,2
12.3. Aporte Asociación Internacional de Fomento....	3,5	—	3,5	.	.	.
						3,5

(\*) Fondo Fiduciario de Progreso Social.

BALANCE DE PAGOS DE 1963  
TABLA COMPLEMENTARIA (CUENTA DE CAPITAL)  
Capital a corto plazo y oro monetario de instituciones oficiales y bancarias

P a r t i d a	Este balance	Balance anterior	Cambio	Ajusto de valuación	Cambio ajustado
(En millones de dólares)					
<b>ACTIVO</b>					
<b>13. TOTAL.....</b>	<b>337,1</b>	<b>203,5</b>	<b>133,6</b>	<b>-8,6</b>	<b>125,0</b>
13.1. Divisas.....	336,7	203,5	133,2	-8,6	124,6
13.1.1. Convenios de pagos y de compensación.....	82,0	108,6	- 26,6	-8,6	- 35,2
13.1.2. Divisas de libre convertibilidad.....	254,7	94,9	159,8	—	159,8
13.2. Compras de letras de exportación por el B.C.R.A.....	0,4	—	0,4	—	0,4
<b>PASIVO</b>					
<b>13. TOTAL.....</b>	<b>587,3</b>	<b>582,4</b>	<b>5,4</b>	<b>—</b>	<b>5,4</b>
13.1. Convenios de pagos y de compensación.....	17,9	23,5	- 5,6	—	- 5,6
13.2. Otras obligaciones.....	569,9	558,9	11,0	—	11,0
13.2.1. Créditos comerciales del Gobierno (Ley 480 de EE.UU. s/ventas de excedentes agrícolas).....	2,0	4,8	- 2,8	—	- 2,8
13.2.2. Obligaciones con el B.I.D., B.I.R.F., F.M.I. e I.D.A.....	515,8	501,1	14,7	—	14,7
13.2.3. Tesorería de los EE.UU.....	42,1	25,0	17,1	—	17,1
13.2.4. Préstamo Instituto Español de la Moneda Extranjera.....	10,0	—	10,0	—	10,0
13.2.5. Bancos estadounidenses.....	—	25,0	- 25,0	—	- 25,0
13.2.6. Banco de Santander.....	—	3,0	- 3,0	—	- 3,0
<b>14. ORO MONETARIO.....</b>	<b>77,6</b>	<b>60,6</b>	<b>17,0</b>	<b>—</b>	<b>17,0</b>

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

A Ñ O S	Tesoro Nacional	Provincias y municipalidades	Préstamos hipotecarios	Total
(En millones de pesos)				
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	6.595	121	-132	6.584
1960	7.832	313	-154	7.991
1961	10.690	113	985	11.788
1962	30.674	136	-287	30.523
1963	22.971	216	-191	22.996

**COTIZACIONES DE ACCIONES ORDINARIAS EN LA BOLSA  
DE COMERCIO DE BUENOS AIRES**

Año 1963

Periodo	(1)
Enero.....	66,68
Febrero.....	61,22
Marzo.....	52,94
Abril.....	57,43
Mayo.....	69,14
Junio.....	77,47
Julio.....	97,72
Agosto.....	115,03
Setiembre.....	92,85
Octubre.....	92,52
Noviembre.....	86,32
Diciembre.....	76,16

(1) Nivel del mercado accionario calculado sobre el promedio de precios ajustados de un número representativo de acciones (incluido cupón). Promedio del índice diario de precios.

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

VALORES	1960	1961	1962	1963
(En millones de v\$u.)				
<b>I. - De empresas cuyas acciones se cotizan en Bolsa.....</b>	<b>16.578</b>	<b>24.193</b>	<b>28.948</b>	<b>24.238</b>
Para colocar privadamente.....	9.536	12.654	7.191	9.228
Para colocar públicamente.....	57	507	400	—
En pago de dividendos.....	6.688	10.183	9.665	5.299
Por capitalización de reservas.....	229	63	10	421
Por gratificaciones al personal y honorarios al Directorio.....	49	191	245	135
Colocaciones ya realizadas.....	19	18	127	4
Revalúo contable.....	—	577	11.310	9.151
<b>II. - De empresas cuyas acciones no se cotizan en Bolsa.....</b>	<b>6.747</b>	<b>6.532</b>	<b>1.039</b>	<b>146</b>
Suscriptos.....	5.890	6.023	901	146
Para colocar privadamente.....	531	272	26	—
Para colocar públicamente.....	118	—	100	—
En pago de dividendos.....	158	237	12	—
Por capitalización de reservas.....	50	—	—	—

**MONTO DE LAS COLOCACIONES TOTALES APROBADAS**

AÑO	Valores provinciales y municipales	Papeles de empresas mixtas y privadas	Total <sup>(1)</sup>
(En millones de v\$u.)			
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 <sup>(2)</sup>	3.059	4.196
1958	219	4.746	4.965
1959	329	11.308	11.637
1960	456	23.325	23.781
1961	351	30.725	31.076
1962	211	29.987	30.198
1963	400	24.384	24.784

(<sup>1</sup>) Excluidos los valores destinados a conversión de títulos internos.

(<sup>2</sup>) Incluye v\$u. 1.000 millones en "Bonos Plan de Reactivación YPF".

SE TERMINO DE IMPRIMIR  
EN LAS PRENSAS TIPOGRAFICAS DE  
PEUSER,  
PATRICIOS 587, BUENOS AIRES.  
EN LA SEGUNDA QUINCENA DE  
SEPTIEMBRE DE 1964, EN EL  
97º ANIVERSARIO