



BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

# MEMORIA ANUAL

Aprobada por el Honorable Directorio en la Sesión del 31 de Marzo de 1966

TRIGESIMO PRIMER EJERCICIO

1965

BUENOS AIRES

1966

# BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

---

## DIRECTORIO

### *Presidente:*

Dr. FÉLIX GILBERTO ELIZALDE

### *Vicepresidente:*

Dr. ENRIQUE GARCÍA VÁZQUEZ

### *Vicepresidente 2º:*

Dr. RICARDO ESTANISLAO ARÁOZ

### *Directores:*

Calnte. LORENZO J. ARUFE — Dr. RICARDO C. J. CRESPO

Dr. BERNARDO GRINSUN — Sr. DIONISIO VILA

### *Síndico:*

Dr. LUIS MARÍA VIDELA ROJO

### *Secretario General:*

Sr. RAFAEL M. GONZÁLEZ

---

# I N D I C E

	Pág.
INTRODUCCION .....	1
CAPITULO I — PRODUCCION, INTERCAMBIO Y PRECIOS .....	11
I. La oferta final de bienes - 1. La producción interna - 2. Las importaciones - II. La demanda final de bienes - 1. El 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 DE LA ACTIVIDAD ECONOMICA .....	27
I. Características generales - II. El sector privado - 1. Características principales - 2. Fuentes de liquidez del sector privado - 3. Las tenencias de liquidez de la economía privada - 4. Liquidez de sociedades anónimas - 5. El mercado de valores privados - III. El sector público - 1. Financiación de la Tesorería - 2. Distribución de los valores emitidos por el Gobierno Nacional por sectores de inversión.	
CAPITULO III — POLITICA DE CREDITO .....	45
I. El sistema bancario - 1. Pasivo monetario del Banco Central - 2. Política selectiva del crédito bancario - 3. Provisión de recursos a los bancos - 4. Disposiciones sobre efectivos mínimos - 5. La expansión de los préstamos y la liquidez bancaria - 6. Otras disposiciones bancarias - II. El sistema financiero no bancario - 1. La modificación de la reglamentación vigente - 2. Principales operaciones de las entidades financieras no bancarias - 3. Cooperativas de crédito.	
CAPITULO IV — EL SECTOR EXTERNO .....	67
1. El balance de pagos con el exterior - 2. Las transacciones en cuenta corriente - 3. El movimiento de capitales - 4. Evolución de las reservas internacionales - 5. Evolución del mercado de cambios - 6. Disposiciones cambiarias sobre comercio exterior - 7. Organismos de financiación internacional - 8. Instituciones regionales - 9. Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo - 10. Convenios bilaterales. Operaciones a través de cuentas especiales - 11. Compromisos de reparticiones oficiales.	
CAPITULO V — OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO .....	89
I. Supervisión de bancos - 1. Autorizaciones de nuevos bancos y filiales - 2. Bancos y filiales que iniciaron sus actividades en 1965 - 3. Cancelación de autorizaciones acordadas - 4. Fiscalización bancaria - 5. Liquidaciones - II. Registro de corredores y de casas y agencias de cambio - III. Registro de entidades financieras no bancarias - IV. El Banco Central como Agente Financiero del Gobierno Nacional - 1. Deuda pública interna - 2. Deuda pública externa - V. Emisión monetaria - 1. Desmonetización de billetes de m\$N. 5 y m\$N. 10 y monedas de m\$N. 0,05 - 2. Retiro de la circulación de las monedas de m\$N. 0,10 - VI. Resultado del ejercicio.	
BALANCE GENERAL DEL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA .....	102
CUENTA DE GANANCIAS Y PERDIDAS .....	104
INFORME DEL SINDICO SOBRE LA GESTION OPERATIVA DE LA INSTITUCION .....	107
APENDICE ESTADISTICO .....	109

## INDICE DE CUADROS

	Pág.
1 — Provisión y empleo de recursos reales .....	12
2 — Composición de las importaciones de mercaderías en el quinquenio 1961-65 .....	17
3 — Composición de las exportaciones de mercaderías en el quinquenio 1961-65 .....	20
4 — Precios internos .....	23
5 — Precios relativos implícitos de la inversión bruta interna con respecto al consumo .....	25
6 — Variación de activos y pasivos financieros .....	29
7 — Variación de las fuentes y estructura de la liquidez .....	32
8 — Variación de la liquidez .....	35
9 — Liquidez secundaria .....	35
10 — Financiación de la Tesorería .....	42
11 — Fuentes y estructura de la base monetaria .....	47
12 — Préstamos del Banco Central a bancos del país .....	52
13 — Evolución de los efectivos mínimos .....	55
14 — Fuentes y usos de fondos del conjunto de bancos comerciales .....	58
15 — Estado de los efectivos mínimos y recursos prestables de los bancos .....	60
16 — Entidades financieras no bancarias. Evolución de algunos rubros .....	64
17 — Balance de pagos correspondiente al quinquenio 1961-65 .....	69
18 — Activos y pasivos externos del Banco Central .....	73
19 — Cotizaciones cambiarias .....	75
20 — Operaciones aprobadas en 1965 .....	86
21 — Destino de los bienes para el sector público .....	87
22 — Emisión de títulos nacionales .....	96
23 — Servicios de amortización de títulos nacionales .....	96
24 — Servicios de intereses por deuda externa .....	98
25 — Reservas, fondos para amortización y provisiones .....	100
26 — Capital y reservas .....	101

## APENDICE ESTADISTICO

	Pág.
Fuentes y estructura de los recursos monetarios de particulares en el sistema bancario .....	111
Tenencias de liquidez primaria y secundaria por el sector privado .....	112
Tenencias de liquidez secundaria por el sector privado .....	113
Velocidad de rotación de los depósitos corrientes de particulares .....	114
Cauciones bursátiles 1965 .....	114
Operaciones del Banco Central .....	115
Balance de pagos de 1965:	
— Cuenta corriente .....	116
— Cuenta de capital .....	116
— Tablas complementarias .....	117
Deuda pública federal externa - Circulación neta de valores .....	123
Deuda pública federal interna - Circulación neta por sectores de Inversión .....	123
Deuda pública federal interna - Circulación neta de valores .....	124
Destino de los fondos provenientes de la colocación de valores públicos e hipotecarios en los diez últimos años .....	124
Colocaciones autorizadas de sociedades anónimas industriales, comerciales y financieras .....	125
Monto de las colocaciones totales aprobadas .....	125

## INTRODUCCION

1. A principios del año 1965 la economía continuaba en expansión merced, principalmente, a las medidas que fueron adoptadas en 1964 con el propósito de superar el proceso de recesión que soportó durante 1962 y 1963. Para mantener el ritmo de crecimiento se consideró necesario complementar las medidas de corto plazo, destinadas a estimular la demanda efectiva y la oferta de bienes, con otras tendientes a lograr una progresiva estabilidad monetaria, creando las condiciones básicas para facilitar el cumplimiento de los objetivos previstos en el plan de largo plazo, elaborado por el Consejo Nacional de Desarrollo.

El programa de acción para 1965 preveía un crecimiento del 6 % en el producto global, un incremento promedio máximo del 20 % en el nivel de precios y, correlativamente, una expansión del 26 % en los medios de pago. Dentro de ese esquema se proyectó mejorar la distribución de la carga fiscal y la percepción impositiva, como asimismo contener el monto de las erogaciones del Gobierno Nacional, limitando así los aportes del sistema bancario a la Tesorería General de la Nación a m\$.n. 40 mil millones. Paralelamente, se previó el otorgamiento de créditos adicionales al sector privado por m\$.n. 105 mil millones <sup>(1)</sup>. En ese contexto, las remuneraciones del trabajo debían comportarse con un aumento del 23 %, de tal suerte que el salario real experimentara una nueva mejora.

---

(1) La evolución del programa monetario puede apreciarse en el primer cuadro del Apéndice estadístico, que corresponde a la estructura adoptada al formularse las metas de creación de liquidez.

En cuanto al sector externo, se estimaba que el superávit previsible de la balanza comercial, unido a nuevos créditos del exterior y a otros ingresos de capital que pudieran obtenerse, no resultaría suficiente para satisfacer los compromisos de pago de los sectores público y privado que vencían en 1965. Dado que, además, las reservas de oro y divisas habían descendido a un nivel que no aconsejaba su utilización para atenuar ese desequilibrio, se decidió gestionar ante los acreedores externos la postergación o refinanciación de deudas, en la medida suficiente para no comprometer las metas de crecimiento que se habían fijado como objetivo.

2. El plan descripto pudo cumplimentarse en forma global, aunque se produjeron ciertos desajustes en su ejecución, originados fundamentalmente en la política salarial, dado que los aumentos nominales de remuneraciones otorgadas durante el año superaron ampliamente las metas establecidas. Este proceso fue advertido a mediados de año por el Gobierno Nacional, pero las medidas adoptadas para neutralizarlo resultaron insuficientes.

3. El nivel sostenido de la actividad productiva, durante 1965, se reflejó en un aumento del Producto Bruto Interno estimado provisionalmente en 7,8 %, con lo que se superó en un 30 % una de las premisas del programa trazado a principios del año, ubicándose así este período en el promedio más alto por habitante que registra el país.

En el alza verificada en el sector manufacturero (11,6 %) participaron todas las ramas que lo componen, respondiendo así a la política iniciada en 1964 y continuada en 1965, tendiente a lograr una utilización plena de los recursos humanos y de capital. En el crecimiento mencionado tuvo similar influencia la producción de bienes no durables y la de bienes durables principalmente, en este último caso, a través de las industrias siderúrgicas, de maquinarias y de vehículos.

La producción agropecuaria aumentó 4,1 %. En el sector agrario el hecho saliente lo constituye la producción triguera, que alcanzó a 10,1 millones de toneladas a raíz de que el rendimiento medio por hectárea cosechada resultó el más alto logrado hasta el presente en nuestro país, mientras que la expansión de la rama pecuaria se reflejó principalmente en la mayor faena y aumento de existencias de ganado.

También la actividad minera se desenvolvió en general favorablemente, con excepción de la extracción de petróleo que, invirtiendo la trayectoria de años anteriores, declinó levemente (2%), si bien en el último cuatrimestre de 1965 se notó ya una reactivación.

En cuanto a la construcción, mostró un crecimiento (10,7 %) más intenso que en el período anterior y alcanzó la tasa máxima del quinquenio. En este resultado influyó preponderantemente el comportamiento de las obras privadas, especialmente las destinadas a vivienda.

Las mercaderías de origen externo se incorporaron por un monto superior al de 1964, principalmente por las mayores importaciones de materias primas y otros productos intermedios, dado que se contrajeron las correspondientes a bienes de capital. Entre éstos declinó la introducción de máquinas y equipos para la producción de bienes, no así la de elementos para el transporte, que no registró variación con respecto al año anterior.

4. En lo que concierne a la demanda se observa crecimiento, tanto en la interna como en la externa. El consumo global —que absorbe las cuatro quintas partes del gasto bruto interno— aumentó 5,1 %, con lo que llegó al mayor monto real del último quinquenio, no obstante que el consumo del sector Gobierno fue similar al del año anterior.

El hecho destacable lo constituye la acentuada expansión que se registró en la demanda de bienes durables de consumidores, constituidos principalmente por automotores y artículos eléctricos para el hogar.

Entre los factores que coadyuvaron al crecimiento del consumo del sector privado, merecen destacarse el aumento del salario real y el de la ocupación, lo que en conjunto determinó un mayor ingreso personal en el sector laboral.

En cuanto a la inversión bruta interna, se acrecentó en 11,4 % y si bien en 1964 lo había hecho a un ritmo mayor, cabe tener presente que ese año siguió a un período donde la inversión había experimentado un pronunciado deterioro.

Si se tienen en cuenta las peculiaridades que definen a cada uno de los tipos de bienes durables de producción, resulta de interés caracterizar la composición del conjunto, con el propósito de

dejar constancia sobre su efecto en el proceso de expansión económica. En ese sentido, en el período bajo estudio creció fuertemente la participación de las inversiones en materiales y equipos para el transporte, disminuyendo en cambio la de maquinarias y equipos para la industria en general. Las inversiones en este último rubro, se mantuvieron en niveles similares a los del bienio 1963-64, y la mayor producción nacional compensó en 1965 la contracción registrada en los bienes de capital de origen importado. En este comportamiento se manifiesta la conexión que tiene lo acontecido con la política económica de corto plazo.

Entre las diversas razones que explican la disminución de las importaciones de bienes de capital, cabe recordar la decisión oficial de disminuir el elevado margen de capacidad ociosa que se registraba a fines de 1963 en varios sectores industriales. La reactivación económica que se propició hubo de permitir que las empresas utilizaran sus equipos en escalas en que la influencia de los costos fijos por unidad de producción es menor. Al mismo tiempo, la decisión citada tuvo el propósito de limitar el ya alto grado de endeudamiento externo del país, originado en gran parte en las características del financiamiento de las elevadas importaciones de bienes de capital de los años anteriores, que hicieron recaer la carga financiera en un plazo de pocos años con fuerte incidencia en los balances de pagos externos.

Alcanzado un señalado éxito en aquellos objetivos, cabe subrayar que, a raíz de la reactivación operada en 1964 y 1965, la capacidad ociosa se ha reducido sustancialmente, lo que aconseja estimular las inversiones en bienes de capital reproductivos, ya sean de origen externo o local, en beneficio de aquellas actividades básicas en que se sustenta el programa de desarrollo.

5. Conforme con lo previsto en oportunidad de delinearse el programa monetario para 1965, la tasa de crecimiento de los recursos de particulares en el sistema bancario (billetes y depósitos) experimentó una apreciable reducción en relación con la registrada en 1964.

Aquellos recursos monetarios aumentaron en un 29 % y, si se le deducen los depósitos previos de importación, dada su condición de fondos inmovilizados, ese porcentaje se reduce al 26 % programado; en 1964 el incremento fue de 41 %.



La principal fuente de expansión de los medios de pago fue el otorgamiento de fondos a los bancos (m\$. 48,5 mil millones) para atender necesidades del sector empresario, siguiéndole en orden de importancia la provisión de recursos al Gobierno Nacional (m\$. 40,1 mil millones). Es de hacer notar que, aun cuando el Banco Central emitió en conjunto para tales destinos un monto similar al de 1964, el importe facilitado a los bancos en 1965 cuadruplicó al de un año antes, mientras que lo asignado al Gobierno se redujo a cerca de la mitad.

Por su parte, la evolución del sector externo determinó, a través de la adquisición neta de activos en moneda extranjera, un aumento de las disponibilidades generadas por este Banco que representó el 20 % del total de la creación primaria.

El crédito adicional derivado tanto de las operaciones ya comentadas como de las realizadas a través de los bancos comerciales, se orientó en más de sus dos terceras partes hacia el sector de las empresas y el resto al Gobierno. En cambio, ambos sectores participaron en 1964 en partes iguales en dicha expansión.

6. Los precios internos crecieron a un ritmo superior al de un año antes, no obstante las medidas adoptadas para ajustarlos a la meta prevista para 1965.

A su vez, las remuneraciones de los trabajadores, se elevaron con más intensidad que los precios. De esa manera se concretó un nuevo aumento del promedio del salario real del año, aunque ello implicó también —posibilitado por el comportamiento empresario, tanto privado como oficial— un crecimiento del salario nominal por encima de las previsiones del plan monetario, lo que contribuyó a que se excediera lo programado en materia de precios.

7. Si bien la tasa de expansión de los activos monetarios fue superada por la del crecimiento de los precios internos, originando cierta reducción de tales recursos en términos reales, el sector privado pudo desenvolverse sin problemas financieros importantes.

Ello permite concluir que las empresas utilizaron con mayor intensidad que en 1964 aquellos recursos monetarios, tal como lo evidenciaría el crecimiento de la velocidad de rotación de los depósitos en cuenta corriente, cuya frecuencia presentó el nivel máximo conocido. Asimismo diversos indicadores muestran, para

1965, cierta mejora del grado de liquidez del sector privado, aunque con tendencia declinante a lo largo del año.

Además, la creación de medios de pago fuera del sistema bancario suministró liquidez adicional a la proporcionada por dichas entidades. Esto último determinó a este Banco a intervenir con medidas cuya finalidad esencial era circunscribir las cooperativas de crédito a su ámbito propio, que excluye toda función creadora de dinero.

8. Por su parte, el Gobierno Nacional pudo cumplir en medida apreciable el plan financiero que se había trazado, reduciendo el pronunciado desequilibrio entre gastos e ingresos que, desde hace varios años, viene registrando el Tesoro.

El intenso ritmo de las recaudaciones de 1965, originado no sólo en la mayor actividad productiva sino también en diversas medidas impositivas, permitió duplicar el monto obtenido por los impuestos que se aplican sobre los ingresos y acrecentar sustancialmente los que gravan el consumo, la producción y las transacciones.

Por el contrario, las erogaciones se mantuvieron en términos reales en el nivel del año 1964. Debe señalarse, no obstante, que los fondos suministrados por el Tesoro a las empresas del Estado con destino a cubrir sus déficit de explotación y por anticipos reintegrables, superaron en alrededor del 75 % a los que le proporcionara en 1964; nuevamente la mayor parte de esos fondos se destinó a la empresa ferroviaria.

Además, las transferencias al conjunto de aquellas empresas, para afrontar gastos de inversión, registraron un monto similar al del año anterior. De esa manera, se redujo de un 50 % a un 30 % la participación de los fondos suministrados con esa finalidad, dentro del total de los recursos provistos por el Tesoro a tales empresas.

En virtud de la evolución que presentaron las erogaciones e ingresos de la Tesorería, el déficit que registrara en 1965 significó una disminución de alrededor del 20 % con respecto al del período anterior, no obstante lo cual representa aún una tercera parte de sus gastos totales.

Naturalmente, si se toma en cuenta todo el sector público, adicionando a los egresos del Tesoro los que las empresas del Esta-

do, organismos descentralizados y cuentas especiales cubren con recursos propios, la proporción del déficit resultaría mucho menos significativa.

Al haber decrecido el monto del déficit, el sistema bancario suministró al Gobierno una menor masa de recursos financieros, aunque siguió siendo su principal fuente crediticia.

Merece señalarse de todos modos la menor incidencia del Gobierno como factor de creación del dinero, dada la natural relación de éste con el proceso inflacionario.

Sin embargo, es de interés destacar que los fondos bancarios obtenidos por la Tesorería General de la Nación, en 1965, equivalen a las transferencias que ésta realizara a las empresas del Estado. Es pues en este sector, que presenta una grave insuficiencia de recursos para atender sus gastos e inversiones, donde debe intensificarse el esfuerzo del sector público.

9. Si bien en los últimos años se registra una mejoría en nuestro comercio de exportación —en 1965 la balanza comercial arrojó un superávit de más de Dls. 300 millones—, los recursos derivados del intercambio con el exterior resultan insuficientes para cubrir a corto plazo la totalidad de los compromisos de pago asumidos por el país. Por ello ha sido necesario mantener transitoriamente las medidas cambiarias implantadas en abril de 1964, adaptándolas a las exigencias de las condiciones imperantes en el mercado.

Además, con el propósito de facilitar la expansión de las exportaciones se adoptaron diversas medidas, algunas de tipo operativo y otras en materia de créditos especiales. A tal efecto, las modificaciones introducidas en los tipos de cambio de regulación —de magnitud similar a la de los precios mayoristas— procuraron mantener niveles de paridad que permitieran la fluida colocación de nuestros productos exportables en los mercados internacionales.

Por otra parte, las expectativas inflacionarias que alentaban la realización de importaciones por volúmenes superiores a los adecuados al ritmo de actividad de la economía, determinaron la reimplantación de los depósitos previos de importación. Su influencia como factor reductor de la liquidez del sector privado se ajustaba, además, a lo presupuestado en el programa monetario.

Simultáneamente se tramitó y obtuvo de organismos financieros internacionales y países acreedores la refinanciación de deudas,

con lo que se procuró un ordenamiento de las obligaciones más en consonancia con la probable capacidad de pago del país y con el programa de inversiones previsto para los próximos años en el Plan de Desarrollo.

Merced a todo ello se amortizaron deudas a largo plazo por un monto de Dls. 267 millones y se incrementaron las reservas del Banco Central en Dls. 67 millones.

Sin embargo, se hace cada vez más evidente la conveniencia de centrar un gran esfuerzo en la promoción de las exportaciones, dado que en nuestra economía prevalece una estrecha correlación entre la producción y las importaciones, cuyos crecimientos no siempre son acompañados por una tendencia similar en la cuantía y el valor de nuestras ventas, fuertemente condicionadas por factores aleatorios. Además, es evidente la desaceleración del proceso de sustitución de importaciones, que se ha reflejado en el último bienio —al elevarse el nivel general de actividad— en la vigorización de adquisiciones en el exterior de productos básicos, ante la inelasticidad de la oferta interna, principalmente debido a la insuficiente capitalización de algunos sectores estratégicos.

10. Para 1966, se ha estructurado un plan financiero que tiene por finalidad llevar a cabo la política de alcanzar una paulatina estabilización monetaria, en un marco de sostenido crecimiento de la producción.

Se prevé en tal sentido un incremento del 6 % en el producto interno, junto con una expansión del 18 % en los recursos monetarios, a realizarse a través de la asignación neta de fondos al Gobierno por m\$. 35 mil millones y de créditos bancarios al sector privado por cerca de m\$. 100 mil millones. Correlativamente, los precios deberían crecer como máximo, un 12 %.

Además, se ha estimado necesario aumentar en alguna medida el salario real, propósito que se considera compatible con las medidas anteriores, mediante el incremento del salario nominal en no más del 15 %, al margen del que posibilite la mejora de la productividad. Interesa destacar, en este aspecto, que las remuneraciones reales de los trabajadores no se verán incrementadas en forma permanente por la sola acción de las mejoras de sus retribuciones nominales, si las mismas no van acompañadas por otras

medidas que, en última instancia, tiendan a elevar la productividad del sistema económico.

En ese sentido, el sector oficial tiene indudablemente una seria responsabilidad en la contención del proceso inflacionario. La estabilización monetaria requiere que se continúe, con firmeza de propósito, el esfuerzo para reducir gradual y progresivamente el déficit fiscal, para mejorar la orientación del gasto público y la eficiencia de las empresas estatales.

En la medida en que se avance en este campo, no será necesario recurrir, entre otros arbitrios, a ajustes bruscos de tarifas para cubrir altos costos de explotación y para financiar planes de inversión de empresas oficiales.

De igual modo, el sector empresario debe asumir su parte en la tarea, mediante una mayor racionalización del proceso productivo, en procura de más bajos costos operativos que posibiliten un nivel de precios acorde con los fines perseguidos.

Las dificultades de un proceso de estabilización monetaria, por sí mismas serias, se agravan si no se reconoce que aquél no puede basarse en el sacrificio de un sector aislado de la comunidad.

Desde luego, una vez que los precios y las remuneraciones toman un fuerte impulso no siempre resulta posible, por diversas razones, reducir drásticamente su ritmo de crecimiento, debido en parte a las aspiraciones de cada sector por no quedar rezagado. Pero deducir de ello que los aumentos de la totalidad de las remuneraciones y de los precios deben basarse necesariamente en la experiencia inflacionaria anterior, implicaría perpetuar dicho proceso.

Los aumentos de precios que se fijan sobre la base de expectativas inflacionarias y no en la evolución real de los costos, así como los ajustes de salarios que se pactan sin tener en cuenta el aumento de la productividad y las posibilidades financieras, pueden originar situaciones de iliquidez general, de contracción de la demanda efectiva y de caídas en la producción y en el empleo, con la consiguiente consecuencia negativa sobre los salarios reales. Proceder a financiar con crédito bancario cualquier nivel de precios y de salarios supondría asignar un papel meramente pasivo a la política monetaria, cuando en realidad se requiere que ésta oriente las decisiones que toman los sectores oficial y privado, en cuanto afecten la evolución de los costos y de los precios.

## CAPÍTULO I

### PRODUCCION, INTERCAMBIO Y PRECIOS

En el período que se reseña tendió a consolidarse el proceso de expansión de la actividad económica observado en 1964, al continuar creciendo, con similar intensidad, los niveles de producción de los distintos sectores, que en conjunto se incrementaron en el 7,8 % <sup>(1)</sup>, en términos reales. En cambio el volumen de las importaciones de mercaderías y servicios descendió un 4,9 %.

Los sectores industrial y agropecuario fueron los que más gravitaron en la evolución comentada, tanto por su aporte directo como por su repercusión sobre el sector de servicios, cuyo comportamiento, en gran parte, se halla naturalmente condicionado por aquéllos.

La demanda global interna creció 6,3 %, es decir, a ritmo inferior al de 1964 (10,8 %). En ese avance participaron el consumo, con un aumento de 5,1 %, y la inversión bruta, con el 11,4 %.

Por su parte las exportaciones de bienes y servicios, que en 1964 se contrajeron en 6,3 %, aumentaron el 8,4 % en 1965, con lo que la demanda total se incrementó en 6,5 %.

Si se compara la evolución de los componentes de la oferta y de la demanda global en el año 1965 con respecto a los valores promedio del quinquenio anterior (Cuadro Nº 1), se observan ascensos generales, aunque de distinta magnitud, en los niveles respectivos. Por un lado, el producto bruto interno resulta superior en 12,8 %, en tanto que las importaciones son inferiores en 6,6 %; por otro, el consumo se eleva 11,1 %, en tanto que las exportaciones y la inversión bruta interna crecen 14,7 % y 7,1 %, respectivamente.

---

(1) Las cifras que se mencionan en el presente capítulo tienen carácter provisional.

CUADRO Nº 1

PROVISION Y EMPLEO DE RECURSOS REALES (1)

PERIODO	OFERTA			DEMANDA			
	Producto bruto interno	Importaciones (2)	Total	Consumo	Inversión bruta interna	Exportaciones (2)	Total
(En miles de millones de pesos a precios del año 1960)							
1960 .....	961,2	114,1	1.075,3	754,5	218,3	102,5	1.075,3
1961 .....	1.028,5	135,6	1.164,1	828,2	241,2	94,7	1.164,1
1962 .....	1.009,3	130,2	1.139,5	795,3	216,1	128,1	1.139,5
1963 .....	973,7	101,4	1.075,1	777,1	167,4	130,6	1.075,1
1964 .....	1.051,6	117,7	1.169,3	846,2	200,7	122,4	1.169,3
Prom. 1960-64 .....	1.004,9	119,8	1.124,7	800,3	208,7	115,7	1.124,7
1965 .....	1.133,3	111,9	1.245,2	889,0	223,5	132,7	1.245,2
(Porcentaje de variación)							
1961/60 .....	7,0	18,8	8,3	9,8	10,5	- 7,6	8,3
1962/61 .....	1,9	- 4,0	2,1	- 4,0	- 10,4	35,3	2,1
1963/62 .....	3,5	- 22,1	5,7	- 2,3	- 22,5	2,0	5,7
1964/63 .....	8,0	16,1	8,8	8,9	19,9	- 6,3	8,8
1965/64 .....	7,8	- 4,9	6,5	5,1	11,4	8,4	6,5
1965/1960-64 .....	12,8	- 6,6	10,7	11,1	7,1	14,7	10,7
(Tasa de crecimiento anual acumulativa)							
1960-65 .....	3,3	- 0,4	3,0	3,3	0,5	5,3	3,0

(1) Incluye la revisión de la serie referente a la estimación de la inversión bruta interna y el ajuste a la del producto, al incorporarse la construcción de bienes de capital por cuenta propia en el sector agropecuario y las últimas informaciones disponibles a la fecha. Debido al nuevo nivel correspondiente al año 1963, el porcentaje de aumento del producto en el año 1964 se reduce en varias décimas con relación a la cifra anteriormente publicada.

(2) Comprende mercaderías y servicios, excluidos los de factores de producción (utilidades, intereses, regalías y alquileres, principalmente), valuados a precios de 1960, por lo que los importes que se consignan no son equivalentes a los que figuran en los cuadros Nos. 2 y 3.

## I. LA OFERTA FINAL DE BIENES

### 1. *La producción interna*

Como se ha dicho, el producto bruto interno medido a precios constantes aumentó el 7,8 % con relación al nivel de 1964, contribuyendo en esa expansión todos los sectores económicos.

El mejoramiento de la actividad agrícola (4,7 %) y en menor medida de la pecuaria (3 %) determinaron el crecimiento global del 4,1 % en el sector agropecuario.

En la evolución del sector agrario influyeron los rubros de cereales, oleaginosos, cultivos industriales y hortalizas y legumbres, pues se mantuvo el volumen de la producción de frutas, en tanto que declinó la de forrajeras.

El alza registrada en los cereales (5 %) responde fundamentalmente al elevado volumen de la cosecha triguera que, con algo más de 10 millones de toneladas, se ubica prácticamente en el nivel máximo alcanzado en nuestro país <sup>(1)</sup>. En cambio, se redujeron las producciones de maíz y cereales de doble propósito (avena, centeno y cebada), debido a factores climáticos en el primer caso y a la menor área sembrada en los segundos.

A su vez, la disminución de la cosecha forrajera fue determinada por la caída operada en alfalfa y sorgo granífero.

En cuanto al sector pecuario, continuó el proceso de reconstitución de existencias de ganado vacuno que se iniciara a fines de 1963, estimulado por las buenas perspectivas que para la carne ofrece tanto el mercado local como el externo. Esta situación se vio favorecida por el desarrollo normal de los campos naturales y por la paulatina expansión de las praderas consociadas.

La faena de ganado bovino fue levemente superior a la del año anterior y se mantuvieron los elevados rendimientos medios de carne limpia por cabeza. También fue superior la faena de ovinos y porcinos, debido a la firme demanda del mercado interno y, además, en el caso de los ovinos, a la reactivación de las exportaciones.

---

(1) El rendimiento promedio por hectárea cosechada alcanzó la cifra "record" de 1.743 kgs. y es superior en 11 % al de la cosecha anterior.



Entre las actividades de tambo y granja, crecieron las producciones de leche (4 %) y de aves, en este caso como consecuencia de la acentuada expansión de la cría de pollos híbridos.

Otros sectores de la producción primaria (explotación de bosques, caza y pesca) elevaron su producción conjunta en el 3,5 %, destacándose en este avance la mayor captura marítima.

En el sector minero, los índices de producción reflejan una suba del 2,8 % a la cual contribuyeron la mayor extracción de carbón mineral (27,5 %), el aumento de los volúmenes de gas natural inyectado en cabecera de gasoducto y las producciones de minerales metalíferos, no metalíferos y rocas de aplicación.

La extracción de petróleo crudo declinó en 2 %. Cabe destacar que la producción fue recuperándose en la segunda parte del año, ya que al término del primer semestre la disminución operada alcanzaba al 4,9 %, frente a igual período de 1964.

La producción industrial manufacturera, que contribuye fundamentalmente a formar el producto bruto interno, experimentó un aumento del 11,6 %, que si bien es considerable, resulta levemente inferior al verificado en 1964 (15,1 %). Mientras en ese período el mayor aporte correspondió a las ramas productoras de bienes durables —que crecieron el 28,6 % frente al 7,8 % de las no durables— en 1965 la producción de ambos tipos de bienes fue bastante equilibrada. En efecto, para los bienes durables se registró un aumento del 13,8 % y para los no durables del 10,1 %.

En el primer grupo, el alza más importante se verificó en la industria eléctrica (18,3 %), donde la producción de televisores subió el 47 % y la de heladeras el 10,8 %.

La industria automotriz gravitó en el crecimiento de las industrias de vehículos y maquinarias —excluida la eléctrica— y su producción se elevó de 166.500 unidades en 1964 a 194.200 en 1965, influyendo positivamente en la actividad de las ramas auxiliares. Por su parte, la industria de maquinarias acrecentó su producción de máquinas herramientas y de maquinarias industriales y no industriales, declinando en cambio la de maquinaria agrícola, no obstante el leve aumento registrado en la fabricación de tractores, que de 13.100 unidades pasó a 13.600.

Con referencia al sector metales, cabe señalar que continuó su tendencia ascendente (10,7 %) luego del importante aumento

operado en 1964 (53,4 %). La manufactura de laminados terminados de hierro alcanzó a 1.500.000 toneladas, superando en 12,1 % a la del año anterior, y también se elevaron las elaboraciones de arrabio (12,3 %) y la de acero crudo (8 %).

Entre las ramas productoras de bienes no durables, el crecimiento de mayor cuantía se registró en las manufacturas de caucho (19,7 %), siguiéndole textiles (15,1 %), artes gráficas (14 %), productos químicos (13,5 %) y derivados de petróleo (13,3 %).

La mayor producción observada en la industria química responde al desarrollo de la petroquímica, con avances de importancia en polietileno (83,7 %), en negro de humo (26,4 %), poliestireno (22,5 %) y las mayores elaboraciones verificadas en ácido sulfúrico (8,2 %), hilados y fibras artificiales, fibras sintéticas y carburo de calcio. A fines de año se inició la fabricación de caucho sintético.

Las restantes ramas manufactureras crecieron en proporciones menores, aunque es de destacar que la industria alimenticia se recuperó en este período de la declinación observada en 1964.

La actividad de la construcción se elevó en el 10,7 %, contribuyendo a ello en mayor proporción las obras privadas (15 %), dado que las públicas solo lo hicieron en el 4,8 %. En ese resultado ha tenido participación destacada la construcción de viviendas, estimulada por la mayor disponibilidad de recursos de fuente oficial y privada, canalizados principalmente a través del Banco Hipotecario Nacional, del Banco de la Provincia de Buenos Aires, de otras instituciones bancarias que operan con secciones de crédito hipotecario y, en general, por una mejor disposición de parte del capital privado para realizar inversiones en este sector.

También se reactivó el sector de servicios, en el que los aumentos más significativos se anotaron en la producción y distribución de electricidad, gas y agua (12,6 %), en la actividad comercial (9,5 %) y en el servicio de transportes (8,1 %); dentro de éste, el tráfico ferroviario creció 4,2 %.

## *2. Las importaciones*

La evolución reseñada en la producción interna de bienes y servicios se reflejó en la adquisición de bienes importados, con características análogas a las anotadas en 1964. En efecto, la mayor actividad económica demandó naturalmente el ingreso de un creciente volumen de bienes intermedios, los que en alta proporción se incorporaron al proceso productivo a través del sector manufacturero, para alcanzar en 1965 el nivel más elevado en lo que va de la presente década. Por el contrario, la importación de bienes de capital resultó la más baja del mismo período mencionado, por las razones dadas en el capítulo introductorio.

En conjunto, las importaciones de mercaderías en 1965 —que totalizaron en dólares corrientes 1.195 millones— superaron a las del período anterior en 10,9 %, si bien resultaron ligeramente inferiores al promedio registrado en el quinquenio 1960/64 (2,4 %).

Del aumento verificado en los bienes intermedios (Dls. 175,3 millones), correspondió a materias primas y otros productos Dls. 145 millones y el resto, o sea Dls. 30,3 millones, a los combustibles y lubricantes.

Dentro de las materias primas y otros productos intermedios se destaca el incremento en el valor de las importaciones de metales y materiales para siderurgia (Dls. 86 millones en conjunto), para atender la mayor demanda de laminados por parte de la industria de la construcción, de maquinarias y automotriz, principalmente.

CUADRO Nº 2

COMPOSICION DE LAS IMPORTACIONES DE MERCADERIAS EN EL  
QUINQUENIO 1961-65

CONCEPTO	1961	1962	1963	1964	1965 (1)
	(En millones de dólares)				
1. Bienes de capital (2) .	478,6	587,6	438,6	262,5	190,0
2. Bienes de consumo (3)	49,0	52,2	31,9	45,0	60,0
3. Materiales intermedios	932,8	716,7	510,2	769,7	945,0
a) Combustibles y lubricantes .....	129,7	91,6	57,4	83,7	114,0
b) Materias primas y otros productos intermedios .....	803,1	625,1	452,8	686,0	831,0
<b>Total: .....</b>	<b>1.460,4</b>	<b>1.356,5</b>	<b>980,7</b>	<b>1.077,2</b>	<b>1.195,0</b>

(1) Cifras provisionales.

(2) Incluye también algunos elementos que son asimilados a esta categoría de bienes (materiales para construcción ferroviaria, repuestos y partes para maquinaria y equipos para el transporte, etc.).

(3) Comprende: alimentos, bebidas, manufacturas de tabaco, confecciones, específicos medicinales, artículos de perfumería y cosmética, juguetes, artículos para deporte, automóviles, relojes, aparatos de uso doméstico, instrumentos musicales y otros de menor importancia.

Le siguen en orden de importancia las alzas observadas en productos químicos (Dls. 22,5 millones), maderas (Dls. 15 millones) y papel para diarios (Dls. 9,6 millones).

El aumento de las importaciones de combustibles y lubricantes responde en especial a las adquisiciones de petróleo y fue originado por la doble incidencia de los mayores requerimientos de la expansión económica y la disminución de la producción local.

Como se ha dicho, las importaciones de bienes de capital disminuyeron en forma pronunciada con relación a las de 1964 (27,6 %), localizándose esa declinación fundamentalmente en maquinarias y equipos destinados a la actividad manufacturera, a la producción de energía y a la explotación petrolífera. No registraron cambios las incorporaciones de material para transporte.

En cuanto al aumento de los despachos a plaza de bienes de consumo (Dls. 15 millones), obedece en particular a las mayores compras de alimentos (Dls. 8,7 millones).

## II. LA DEMANDA FINAL DE BIENES

### 1. *El consumo*

La política orientada a mantener y aun a mejorar el poder de compra de los consumidores ha estimulado la actividad económica a través de una sostenida demanda de diversos tipos de bienes, la que se tradujo en un crecimiento del 5,1 % en el consumo global, que fue prácticamente absorbido por el sector privado.

Los gastos de consumo privado denotan aumentos tanto en los bienes duraderos y de uso inmediato como en los servicios en general.

El rubro alimentos, que durante el año 1964 registrara cierta baja (5 %) —motivada esencialmente por la reducción del abastecimiento de carne vacuna— en 1965 se ha recuperado, con un incremento total de alrededor del 8 %. En la Capital Federal el consumo de carne aumentó en 11 %, correspondiendo a la vacuna el 5,7 % y a la ovina y porcina el 13,9 % y 30,1 %, respectivamente.

En lo que se refiere a los bienes de uso durables se destacan, igual que en 1964, los rubros de automotores y muebles y artefactos para el hogar, que señalan aumentos del 23 % y 25 %, respectivamente.

Dentro del sector de servicios, en la utilización de los medios de transportes, comunicaciones, electricidad, vivienda y otros de tipo personal, se produjeron aumentos que en conjunto representaron un 3 %.

La demanda de bienes de consumo del sector Gobierno, integrada por los gastos de personal y bienes y servicios no personales, se mantuvo en 1965 prácticamente en el mismo nivel de los dos años anteriores.

### 2. *La inversión*

La formación de capital bruto interno fue un 11,4 % superior a la de 1964. El coeficiente de inversión resultante de la relación entre la inversión bruta interna y el producto real (19,7 %) ha sido casi similar al promedio del quinquenio 1960-64 (20,8 %), manteniéndose prácticamente en el nivel del año 1964.

La inversión bruta fija, que resulta de excluir la variación de inventarios de la inversión bruta interna, creció en el período un 9,6 %. Las construcciones se acrecentaron un 10,6 % y los equipos de producción un 8,9 %.

Dentro del agrupamiento de maquinaria y equipo, el rubro de los transportes se ha desarrollado con un crecimiento del 15,7 %, en tanto que el resto lo hizo con un 2,9 %.

Teniendo en cuenta el origen de los bienes, la inversión realizada con productos nacionales creció en 14,5 %, mientras que la correspondiente a bienes importados disminuyó en 10 %.

En el sector construcciones se verificaron alzas en las obras públicas y en las privadas, tal como ya se comentara en lo referente a producción interna.

Los cambios en los inventarios reflejan variaciones positivas, principalmente en productos ganaderos (bovino y ovino) e industriales (azúcar, aceites, derivados del petróleo y automotores), que no siempre respondieron a una política seguida por los productores, sino que en algunos casos obedecieron a un aumento de la producción por sobre el nivel de consumo del mercado.

La inversión fija realizada en 1965, comparada con la del quinquenio precedente, registra cambios desde el punto de vista estructural. En efecto, se observa una caída en la participación de la inversión en maquinaria y equipos, que de un 35,9 % sobre el total de la inversión bruta fija en el período 1960-64, desciende al 29,7 % en 1965. Por el contrario, aumentan su importancia relativa las inversiones en elementos para el transporte —las cuales, de un 24,6 % en 1960-64, ascienden al 29,1 % en 1965 <sup>(1)</sup>— y, en menor medida, las construcciones (39,5 % en 1960-64 y 41,2 % en 1965).

La disminución de la participación de las inversiones en maquinarias y equipos antes señalada obedece, prácticamente, al ya comentado descenso de las importaciones, cuya ponderación se reduce de un 17,4 % en el quinquenio al 10 % en 1965; esa baja no alcanza a ser compensada por la producción nacional, que solo aumenta ligeramente (18,5 % en 1960-64 y 19,7 % en 1965).

---

(1) En el período 1955-59 representaba el 14,8 % de la inversión bruta fija.

En cuanto a la capitalización bruta anual en elementos para el transporte, su mayor gravitación en la composición se debe al importante crecimiento de la producción interna (21,1 % en el quinquenio a 27,8 % en 1965) ya que las importaciones son de menor cuantía en el total de la inversión fija (3,5 % en 1960-64 y 1,3 % en 1965).

### 3. Las exportaciones

El valor de las exportaciones de mercaderías alcanzó a Dls. 1.488 millones, con un crecimiento del 5,5 % respecto del año 1964, manteniéndose así la tendencia iniciada a partir de 1962 (Cuadro N° 3).

CUADRO N° 3

COMPOSICION DE LAS EXPORTACIONES DE MERCADERIAS EN  
EL QUINQUENIO 1961-65

Productos de exportación	1961	1962	1963	1964	1965 (1)
(En millones de dólares)					
<b>I - DE LA GANADERIA .....</b>	<b>516,0</b>	<b>541,4</b>	<b>665,2</b>	<b>590,0</b>	<b>569,0</b>
1. Carnes .....	217,4	228,5	334,1	328,7	328,0
2. Cueros y lanas ..	221,3	236,4	238,6	186,3	160,0
3. Otros .....	77,3	76,5	92,5	75,0	72,0
<b>II - DE LA AGRICULTURA .....</b>	<b>387,9</b>	<b>607,4</b>	<b>526,3</b>	<b>695,4</b>	<b>820,0</b>
1. Cereales y oleaginosos .....	322,9	512,1	420,7	620,1	735,0
2. Otros .....	65,0	95,3	105,6	75,3	85,0
<b>III - FORESTALES ....</b>	<b>13,3</b>	<b>12,2</b>	<b>13,2</b>	<b>15,9</b>	<b>16,0</b>
<b>IV - MINERIA .....</b>	<b>6,2</b>	<b>21,6</b>	<b>22,6</b>	<b>13,2</b>	<b>13,0</b>
<b>V - CAZA Y PESCA ..</b>	<b>4,6</b>	<b>4,6</b>	<b>8,5</b>	<b>3,7</b>	<b>4,0</b>
<b>VI - DIVERSOS ARTICULOS MANUFACTURADOS ....</b>	<b>36,1</b>	<b>28,8</b>	<b>129,4</b>	<b>92,1</b>	<b>75,0</b>
<b>TOTAL: ....</b>	<b>964,1</b>	<b>1.216,0</b>	<b>1.365,1</b>	<b>1.410,3</b>	<b>1.488,0</b>

(1) Cifras provisionales.

En el nuevo aumento ha gravitado la expansión operada en los productos de la agricultura (17,9 %), acompañada por un leve ascenso de los forestales y los de caza y pesca, ya que en los restantes rubros que componen el cuadro de nuestras ventas al exterior se registraron declinaciones.

Fue significativo el avance en los envíos de cereales y oleaginosos, entre los que se destacan netamente los embarques de trigo, que con un volumen de 6,7 millones de toneladas, representa la cifra máxima que registra el país. Influyó en ello la excepcional cosecha del ciclo agrícola 1964-65 y la amplia receptividad de la demanda mundial de este grano, al incorporarse nuevos países con compras de importancia.

Asimismo, la excelente producción de semillas oleaginosas posibilitó abundantes excedentes para exportación de aceites comestibles y de lino, en tanto que también aumentaron las ventas de frutas frescas (32 %), en especial manzanas, cuyas amplias disponibilidades encontraron adecuada colocación a raíz de los fuertes requerimientos del exterior.

La disminución observada en el rubro ganadería (5,1 %) respondió al menor valor de los envíos de lanas, a pesar de que el volumen superó al del año 1964 y, además, a la contracción de los embarques de cueros, determinada por la menor demanda de algunos mercados tradicionalmente adquirentes de pieles lanares. En menor medida, también las exportaciones de carnes acusaron descenso, aunque el aumento del precio internacional permitió compensar apreciablemente la disminución de los volúmenes, a raíz de las menores disponibilidades de hacienda para exportación, ante los requerimientos del consumo local.

Las bajas en los restantes productos de este rubro fueron de escasa magnitud y respondieron a las menores colocaciones de derivados lácteos y subproductos ganaderos.

En forestales se manifestó un ligero crecimiento en el valor de las exportaciones de extracto de quebracho, pese a que el volumen disminuyó levemente.

Los productos de la minería reflejaron una pequeña baja (1,5 %), compensándose casi totalmente las declinaciones de minerales y metales con el aumento de combustibles y lubricantes.



Disminuyó también el rubro de diversos artículos manufacturados (18,6 %), por influencia de la caída en las exportaciones de manufacturas de hierro, maquinarias, vehículos y textiles, si bien el crecimiento en las ventas de alimentos —té y otros— suavizó un tanto esa declinación.

### III. EVOLUCION DE LOS PRECIOS

#### 1. *Precios y salarios*

En 1965 los precios internos crecieron a un ritmo mayor que el del año precedente. Esta circunstancia, a la que se agregó el incremento de la actividad económica, se tradujo en un apreciable aumento del gasto monetario.

El promedio anual de los precios mayoristas aumentó en 23,9 % y el del costo del nivel de vida en 28,6 %, mientras que en 1964 la variación había sido de 26,2 % y 22,1 %, respectivamente.

Es de hacer notar que el menor crecimiento de los precios mayoristas, en comparación con el de los minoristas, reflejó la evolución de los precios agropecuarios que aumentaron durante 1965 a un ritmo menor que el resto de los precios.

Asimismo, se destaca que el nivel general de los precios al por mayor, entre diciembre de 1964 y el mismo mes de 1965, creció en 27,8 %; en el año anterior el aumento fue de 17,7 %.

La variación de los precios minoristas <sup>(1)</sup> entre fines de 1964 y de 1965 alcanzó a 38,2 %, tasa de crecimiento que duplica la del año anterior (18,1 %). La evolución trimestral evidenció una tendencia de progresivos aumentos, hasta alcanzar una tasa del 15 % en el cuarto trimestre.

Por otra parte, el salario real horario —que resulta de relacionar el índice de salarios industriales fijados por convenios con el del costo del nivel de vida para la Capital Federal— se incrementó en promedio anual en el 5,4 %, frente a un 6,2 % registrado en el promedio de 1964 con respecto al de 1963, con lo que en el último bienio la expansión del salario real alcanzó a 9 %.

---

(1) Costo del nivel de vida.

Sin embargo, dado que la tasa de crecimiento de los salarios entre diciembre de ambos años ha sido menor que la de los precios minoristas, el salario real, considerado de esta manera, se ha reducido en 1,1 %. En esta alternativa, en 1964 el aumento experimentado por el salario real entre principios y fines de año fue de 9,6 % y en el último bienio creció en 8,4 %.

CUADRO Nº 4  
PRECIOS INTERNOS

Período	PRECIOS MAYORISTAS			Costo del nivel de vida (1)
	Nivel general	Agropecuarios	No agropecuarios	
1. Variaciones porcentuales de promedios anuales				
1964	26,2	28,2	25,3	22,1
1965	23,9 (2)	9,8 (2)	30,4 (2)	28,6
2. Variaciones porcentuales a fin de cada período con respecto al final del período anterior				
1964	17,7	7,3	22,7	18,1
I	5,1	4,0	5,6	- 1,5
II	7,3	8,0	7,0	5,4
III	4,5	5,4	4,0	1,0
IV	—	- 9,3	4,4	12,7
1965	27,8 (2)	22,1 (2)	30,5 (2)	38,2
I	8,3	6,0	9,1	3,4
II	8,6	3,6	10,6	7,4
III	6,5	8,8	5,6	8,3
IV	2,1 (2)	2,2 (2)	2,4 (2)	15,0

(1) Para la Capital Federal.

(2) Cifras provisionales.

FUENTE: Dirección Nacional de Estadística y Censos.

## 2. Estructura de los precios

En 1965, los precios mayoristas no agropecuarios crecieron con más intensidad que los agropecuarios, tanto en la relación entre promedios anuales, como entre niveles correspondientes al último mes de ese año y el de 1964.

Considerando la primera comparación, el nivel no agropecuario se incrementó en 30,4 % mientras que el agropecuario lo hizo en 9,8 %. Por su parte, el avance anotado para esos productos en

diciembre de 1965, con respecto a igual mes de 1964, fue de 30,5 % y 22,1 %, respectivamente.

Los precios de los productos no agropecuarios fueron influidos tanto por los aumentos en los bienes y servicios de origen nacional que integran sus costos (salarios, materias primas y otros productos intermedios), como por el encarecimiento de los insumos importados.

En los precios de los productos adquiridos en el exterior, influyeron los ajustes efectuados en el tipo de cambio y la reimplantación de depósitos previos, como también el aumento verificado en los precios internacionales de algunos de los bienes de ese origen utilizados por la industria manufacturera. Al respecto, los rubros que registraron los movimientos de mayor magnitud fueron los de metales, excluida maquinaria; textiles; madera; piedras, vidrio y cerámica, y papel y cartón.

En lo referente al rubro alimentos, la suba más significativa se registró en la carne, donde incidieron, además de los aumentos generales de costos internos, los mayores precios pagados a los productores pecuarios.

Por su parte, el ascenso del nivel de productos agropecuarios es consecuencia, fundamentalmente, del movimiento experimentado en igual sentido por los precios del ganado a que se ha hecho referencia.

Ello es así, dado que en general, los precios del rubro agricultura disminuyeron. Hubo declinaciones como las producidas en el precio del girasol, ante las amplias disponibilidades de semillas que permitieron un cómodo abastecimiento a los fabricantes de aceite.

Por otra parte, se produjeron aumentos en el precio de la fibra de algodón, afectada por los mayores costos de producción y también en semillas forrajeras y maíz; en este último producto debido a las menores disponibilidades que determinaron una firme competencia entre la demanda interna y la internacional. Los compradores del exterior acentuaron su presión sobre las forrajeras.

Con relación a los precios implícitos, cuyos índices se muestran en el cuadro N° 5, se observa que en 1965 el crecimiento del correspondiente a la inversión bruta interna fue superior al del consumo. Consecuentemente, el precio relativo de la inversión bruta

interna —resultante del cociente entre el precio implícito de ésta y el del consumo— tendió a recuperarse, revirtiendo la tendencia registrada en los años 1963 y 1964.

CUADRO Nº 5  
PRECIOS RELATIVOS IMPLICITOS DE LA INVERSION BRUTA INTERNA  
CON RESPECTO AL CONSUMO

Año	PRECIOS IMPLICITOS		Precios relativos
	Consumo	Inversión bruta interna	
	(Indice base 1960 : 100)		(En %)
1960	100,0	100,0	100,0
1961	111,4	109,7	98,5
1962	140,6	146,0	103,8
1963	179,8	176,3	98,1
1964	227,5	208,8	91,8
Promedio 1960-64			98,5
1965	290,7	278,9	95,9

## CAPÍTULO II

### EVOLUCION FINANCIERA DE LA ACTIVIDAD ECONOMICA

#### I. CARACTERISTICAS GENERALES

Las transferencias de ahorro entre los distintos sectores económicos, mediante las cuales han financiado en parte las inversiones, presentaron en 1965 una orientación análoga a la observada en los dos años anteriores.

En efecto, los ahorros de la actividad privada y del sistema bancario permitieron atender el déficit financiero del Gobierno y reducir el pasivo externo del país, como ocurrió en 1963 y 1964.

Cabe señalar que en el trienio anterior (1960-1962) el exterior proveyó importantes recursos para hacer frente a las necesidades internas de la economía, tanto privada como pública.

El aumento, con relación a 1964, de los ahorros financieros del sector privado y la disminución de los requerimientos de fondos por parte del Gobierno permitieron en 1965 destinar a la reducción de los compromisos externos, un importe considerablemente mayor de ahorro interno que el año anterior. A esta generación de ahorro también contribuyó, como ya se ha expresado, el sector bancario, aunque en menor medida que en 1964.

#### II. EL SECTOR PRIVADO

##### 1. *Características principales*

El sector privado registró en 1965 un superávit financiero de m\$n. 93,9 mil millones, mayor en términos monetarios al del año anterior (m\$n. 75,8 mil millones). Tanto en la canalización hacia el resto de los sectores económicos de sus ahorros excedentes como en la recepción de fondos, el sector privado presentó aspectos relevantes.

Con respecto a la magnitud del crecimiento del principal de sus activos financieros, el dinero —cuya composición figura en el cuadro Nº 6— y a la de los demás depósitos colocados en el sector bancario, es de interés destacar que se ajustó a la meta monetaria de creación de activos líquidos por el sistema bancario prevista a principios de 1965. El dinero creció menos que en 1964 (m\$. 101,2 mil millones y m\$. 115,3 mil millones), en tanto que los otros depósitos bancarios aumentaron en un monto que no superó en forma significativa la expansión del año precedente, a pesar de que en 1965 incluyeron saldos inmovilizados bajo la forma de depósitos previos de importación, que representaron casi el 20 % del incremento total de aquellos depósitos.

Por otra parte, en el año bajo estudio se produjo una desinversión de m\$. 1,3 mil millones en las tenencias de títulos públicos del sector privado.

Las variaciones de los pasivos de ese sector presentaron modificaciones importantes, sobre todo en los rubros correspondientes a su deuda con el sector externo. En efecto, frente a un aumento de m\$. 2,2 mil millones experimentado en 1964 por tales obligaciones, en 1965 disminuyeron en m\$. 18,8 mil millones, al mejorar su posición neta con el exterior, a través de la amortización de deudas y de diversas operaciones a corto plazo.

También en los préstamos hipotecarios se notó una variación en el nivel de los recursos suministrados al sector privado, pues éste obtuvo m\$. 13,1 mil millones de las instituciones que atienden este tipo de operaciones, en tanto que en el quinquenio anterior a 1965 los fondos anuales recibidos no habían superado los m\$. 3 mil millones. En cambio, los préstamos comunes de que dispuso en forma adicional en los bancos comerciales durante 1965 (m\$. 91,6 mil millones) fueron solo levemente mayores a los que se le concedieron un año antes.

Finalmente, es de destacar que la colocación de valores privados en las entidades con sistemas de cuentas de depósitos para inversión en valores mobiliarios creció nuevamente, pero en este período por montos más reducidos que los del año anterior.

CUADRO Nº 6

## VARIACION DE ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS

CONCEPTO	1 9 6 5			
	Sector privado	Sector Gobierno ( <sup>1</sup> )	Sector bancario ( <sup>2</sup> )	Sector externo
	(En miles de millones de pesos)			
Variación neta .....	93,9	- 73,2	9,9	- 30,6
1. Dinero .....	101,2	32,0	- 133,2	—
a) Billetes y monedas .....	68,7	—	- 68,7	—
b) Cuentas corrientes .....	33,1	32,0	- 65,1	—
c) Sobregiro autorizado .....	- 0,6	—	0,6	—
2. Otros depósitos bancarios .....	85,1	—	- 85,1	—
a) En moneda nacional .....	86,1	—	- 86,1	—
b) En moneda extranjera .....	- 1,0	—	1,0	—
3. Títulos públicos ( <sup>3</sup> ) .....	- 1,3	- 22,6	23,9	—
a) A corto plazo .....	—	- 25,2	25,2	—
b) A mediano y largo plazo ..	- 1,3	2,6	- 1,3	—
4. Obligaciones hipotecarias .....	—	—	—	—
5. Operaciones con el exterior ...	18,8	- 6,2	18,2	- 30,8
a) A corto plazo .....	29,7	0,1	6,5	- 36,3
b) A mediano y largo plazo ..	10,9	- 6,3	11,7	- 5,5
6. Deuda hacia los bancos .....	- 104,7	- 76,4	181,1	—
a) Préstamos comunes .....	- 91,6	- 76,4	168,0	—
b) Préstamos hipotecarios .....	- 13,1	—	13,1	—
7. Valores privados .....	- 8,4	—	8,4	—
8. Otros ( <sup>4</sup> ) .....	3,2	—	- 3,4	0,2

(<sup>1</sup>) 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, en sus cuentas con proveedores y contratistas y por otros conceptos, ni la variación en el pasivo del sector privado hacia el sector Gobierno, por deudas de contribuyentes especialmente.

(<sup>2</sup>) Incluye B.C.R.A., bancos comerciales, instituciones de crédito hipotecario y cuentas para participación en valores mobiliarios.

(<sup>3</sup>) Comprende en su casi totalidad valores emitidos por el Gobierno Nacional.

(<sup>4</sup>) Comprende cuentas varias y discrepancia estadística.

## *2. Fuentes de liquidez del sector privado*

En 1965 se logró contener el crecimiento de los recursos monetarios dentro del límite previsto, como se ha expresado en el capítulo introductorio, no obstante la mayor expansión operada en los distintos factores de creación. En ello influyó la reimplantación de los depósitos previos de importación, que ejercieron una acción neutralizante en la creación de los medios de pago, al estar sujetos a un encaje obligatorio del 100 %.

Por otra parte, el Gobierno siguió una política limitativa en la colocación de Bonos Nacionales en los bancos; en efecto, parte del aumento observado en 1965 en las exigencias de efectivo mínimo desafectables por su inversión en esos Bonos, se mantuvo inmovilizada, hecho que, como en el caso anterior, significó disminuir la capacidad de préstamo del sistema bancario.

Al mismo tiempo, y en consonancia con el propósito perseguido de contener la expansión monetaria, la Tesorería General de la Nación optó por apelar, en mayor medida que en 1964, a la utilización de los depósitos del sector público nacional. Con ello se procuró movilizar al máximo los recursos disponibles del propio sector, antes que acudir a la emisión primaria del Banco Central.

El apoyo financiero prestado por las entidades bancarias (comerciales e hipotecarias) y por el sistema para inversiones en valores mobiliarios al sector privado y a empresas del Estado (Cuadro Nº 7), se materializó en la asignación de fondos adicionales sobre los existentes al 31.12.64, por m\$n. 113,7 mil millones y m\$n. 22,9 mil millones, respectivamente, que representaron en conjunto el 73 % del aumento global de la liquidez primaria y secundaria y de otros depósitos de poca movilidad. Las asignaciones provistas a dichos sectores en 1964 (m\$n. 103,7 mil millones y m\$n. 8,1 mil millones, respectivamente) significaron un 60 % de las variaciones de esos tipos de liquidez.

En la expansión del crédito a empresas del Estado y entidades descentralizadas influyeron las mayores necesidades financieras de la Junta Nacional de Granos. En efecto, en el transcurso de los ocho primeros meses del año 1965, el crédito adicional otorgado a ese Organismo alcanzó un monto total de m\$n. 31 mil millones, frente a m\$n. 12,5 mil millones provistos en igual lapso de 1964.



Luego de la amortización parcial realizada por la Junta en el último cuatrimestre del año analizado, el crecimiento neto de su deuda hacia los bancos se redujo a m\$n. 19,6 mil millones; en 1964 ese endeudamiento neto fue de m\$n. 11,6 mil millones.

Como consecuencia de que el déficit de Tesorería fue inferior en un 18,8 % al del año precedente, el Gobierno Nacional requirió menos financiamiento que en 1964, disminuyendo así su participación en la creación de dinero.

CUADRO Nº 7

VARIACION DE LAS FUENTES Y ESTRUCTURA DE LA LIQUIDEZ

CONCEPTO	1964	1965
<b>I — FUENTES</b>	(En millones de pesos)	
Sector externo (1) .....	5.610,0	23.340,2
Financiación sector oficial .....	115.523,0	100.528,1
Créditos .....	143.559,0	132.574,6
Gobierno Nacional (Déf. de Tesorería)	132.162,0	107.168,0
Gobiernos provinciales y municipales ..	3.282,7	2.514,5
Empresas del Estado y otras entidades descentralizadas .....	8.114,3	22.892,1
Depósitos (2) .....	— 28.036,0	— 32.046,5
Financiación sector privado (3) .....	103.730,7	113.654,8
<b>Total:</b> .....	<b>224.863,7</b>	<b>237.523,1</b>
<b>II — ESTRUCTURA</b>		
Liquidez primaria de particulares .....	112.743,8	101.851,6
Billetes y monedas .....	60.736,2	68.733,0
Cuentas corrientes .....	52.007,6	33.118,6
Liquidez secundaria de particulares .....	64.485,4	51.659,6
Depósitos de ahorro y a plazo fijo ....	64.521,0	51.662,7
Bonos, letras y obligaciones .....	— 35,6	— 3,1
Otros depósitos de poca movilidad .....	9.184,7	33.466,4
Previos de importación .....	—	16.864,8
Diversos .....	9.184,7	16.601,6
Endeudamiento del Gobierno .....	30.235,8	31.935,9
A corto plazo frente a particulares (4)	23.185,0	16.316,0
A largo plazo frente a particulares ..	— 2.068,1	— 1.388,5
A corto, mediano y largo plazo frente al exterior .....	9.118,9	17.008,4
Cuentas varias .....	8.214,0	18.609,6
<b>Total:</b> .....	<b>224.863,7</b>	<b>237.523,1</b>

(1) Incluye oro y divisas, diferencias de cambio (Decreto 11.818/58) y aportes y obligaciones con organismos internacionales.

(2) Incluye recursos excedentes de reparticiones y organismos públicos esterilizados en el B.C.R.A., sistema que rige desde mayo de 1965.

(3) Hasta 1964 se dedujeron de este concepto "Otros depósitos de poca movilidad".

(4) Comprende Certificados de cancelación de deudas y Documentos de cancelación de deudas.

NOTA: Para la elaboración de este cuadro se han tenido en cuenta los datos sobre el movimiento de caja de la Tesorería General de la Nación, los balances del Banco Central de la República Argentina y del conjunto de bancos comerciales e instituciones de crédito hipotecario y de las cuentas especiales de depósito para participación en valores mobiliarios; asimismo, se toman en cuenta las cifras sobre la deuda pública federal. La nueva presentación de este cuadro responde al propósito de permitir en lo posible su comparación con la forma utilizada para observar el cumplimiento del programa monetario (ver Apéndice Estadístico).

Mientras los créditos bancarios al sector Gobierno en 1964 (m\$. 77,2 mil millones) representaron el 41,4 % de la liquidez creada entonces, esa participación se redujo al 24,4 % <sup>(1)</sup> en 1965 (m\$. 45,7 mil millones).

A principios del año bajo informe el sector externo actuó como factor de absorción de medios de pago al tener lugar un exceso de ventas sobre compras en el mercado de cambios. En los meses posteriores se invirtió dicha tendencia, en buena medida como resultado de la política seguida con respecto a la cotización cambiaria y a las transferencias al exterior, al punto de que en el total del año el sistema bancario resultó comprador neto de divisas por un equivalente de m\$. 23,3 mil millones, en tanto que en 1964 su contribución a la expansión de la liquidez había sido de solo m\$. 5,6 mil millones.

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

La liquidez primaria (billetes, monedas y depósitos con uso de cheque), la liquidez secundaria y otros depósitos de lenta movilidad <sup>(2)</sup> crecieron en conjunto, durante 1965, en m\$. 187 mil millones, o sea en un 30,4 % sobre el nivel existente al 31 de diciembre de 1964. De computarse únicamente la liquidez primaria y secundaria, el crecimiento (m\$. 153,5 mil millones) fue del 25,9 %, en tanto que en 1964 la tasa de crecimiento alcanzó al 42,7 %.

El proceso de contención monetaria se reflejó tanto en la liquidez primaria como en la secundaria. En el primer caso los billetes, monedas y depósitos a la vista crecieron m\$. 101,9 mil millones (25,8 %), mientras que en 1964 el aumento fue de m\$. 112,7 mil millones (39,9 %); en cuanto a la liquidez secundaria, en 1965 aumentó en solo m\$. 51,6 mil millones (26,3 %), frente a m\$. 64,5 mil millones (48,8 %) un año antes.

---

<sup>(1)</sup> Ambas relaciones surgen de comparar en cada año los datos del cuadro N° 7 sobre Financiación del Sector Oficial —deducidos los créditos a empresas del Estado y el Déficit de Tesorería financiado con recursos del sector privado y del exterior computados en el rubro “Endeudamiento del Gobierno”— con la suma de los conceptos: “Liquidez primaria de particulares”, “Liquidez secundaria” y “Otros depósitos de poca movilidad”.

<sup>(2)</sup> Entre otros, depósitos judiciales, de garantías por operaciones de cambio y previos de importación.

Además, los "Otros depósitos de poca movilidad", que figuran en el cuadro N° 7, denotaron un pronunciado crecimiento (m\$n. 33,5 mil millones), debido principalmente a los depósitos previos de importación (m\$n. 16,9 mil millones) reimplantados en 1965.

En lo referente a evolución de los activos líquidos del sector privado, se destaca que los mismos se redujeron en términos reales con respecto a 1964, dado el mayor crecimiento de los precios internos. No obstante ello, el sistema económico compensó tal situación con una mayor utilización de esos recursos, evidenciada a través de un aumento del 14 % en la velocidad de rotación de los depósitos en cuenta corriente.

Del aumento operado en la liquidez primaria, los particulares mantuvieron un 67,5 % en forma de billetes y monedas y el resto en depósitos en cuenta corriente; en 1964 tal preferencia fue del 53,9 %. El comportamiento señalado detuvo el movimiento descendente de la participación de los billetes y monedas en el monto total del dinero, pues la media mensual de 53,1 % alcanzada en 1964 pasó al 53,8 % en 1965.

El cuadro N° 9 muestra la actitud adoptada por las ahorristas en la distribución de la liquidez secundaria. Es de señalar que en todas las cuentas se anotan crecimientos porcentuales menores a los registrados en 1964, acordes con la menor expansión monetaria.

Las cuentas especiales de ahorro para préstamos hipotecarios, como ya ocurrió en el año anterior, obtuvieron la tasa más alta de aumento; los depósitos a plazo fijo, en cambio, la tasa menor, a pesar de que un año antes éstos habían seguido en importancia a las cuentas hipotecarias. La disminución de los depósitos en moneda extranjera obedece a las limitaciones existentes para constituirlos en bancos del país.

No obstante que el monto de los activos líquidos, medido en valores reales, resultó menor al existente a fines de 1964, tres indicadores del grado de solvencia de los deudores han venido reflejando —desde mediados de 1963— la mejora en la liquidez de la economía, que en general habría quedado estabilizada, según esos indicadores, en un nivel levemente más favorable que el alcanzado a fines de 1964.

**CUADRO Nº 8**  
**VARIACION DE LA LIQUIDEZ**

Período	LIQUIDEZ		
	Primaria	Secundaria	Total
(En miles de millones de pesos)			
1er. trimestre .....	18,5	20,1	38,6
2do. trimestre .....	17,5	6,0	23,5
3er. trimestre .....	14,4	14,6	29,0
4to. trimestre .....	51,5	10,9	62,4
<b>Total del año: .....</b>	<b>101,9</b>	<b>51,6</b>	<b>153,5</b>

**CUADRO Nº 9**  
**LIQUIDEZ SECUNDARIA**

Concepto	Depósitos en bancos comerciales					Bonos hipotecarios B.C.R.A.	Letras de Tesorería
	Ahorro	Plazo fijo	Moneda extranjera	Instituciones hipotecarias Ahorro y plazo fijo	Cuentas para participación en valores mobiliarios		
<b>A - Fechas</b>							
Fin de 1964 (1)	123,0	29,8	2,1	12,5	29,1	0,03	0,1
Fin de 1965 (1)	151,9	34,0	1,0	22,1	39,1	0,03	0,1
<b>B - Variación</b>							
Absoluta (1)	28,9	4,2	- 1,1	9,6	10,0	—	—
Relativa .....	23,5 %	14,1 %	-52,4 %	76,8 %	34,4 %	—	—
<b>C - Tasas de interés en 1965 ...</b>	8 %	11-15 %	—	11 %	13 %	2,5 %	5-7,5 %

(1) En miles de millones de pesos.

El número de los documentos protestados por los bancos del país, en el período bajo estudio, fue inferior en 11 % al de 1964. Si bien el monto en valores corrientes supera en 25,3 % al de un año antes, aún se encuentra un 16,7 % por debajo del nivel alcanzado en 1963. La proporción de la cartera inmovilizada de los

bancos <sup>(1)</sup> se mantuvo en los ramos principales con pocas variantes a lo largo de 1965, aunque a un nivel ligeramente inferior al registrado a fines del año anterior, en cuyo transcurso había decrecido en forma apreciable. Por otra parte, persistió la baja relación de los documentos rechazados en las cámaras compensadoras anotada desde principios de 1964.

#### 4. *Liquidez de sociedades anónimas*

La liquidez de las sociedades anónimas que cotizan sus acciones en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires <sup>(2)</sup> presentó, en 1965, una leve mejora en relación con la situación de un año antes.

Los diversos rubros indicadores de liquidez se expandieron, en distinta proporción, correlativamente al incremento de la actividad económica.

Así, la relación de disponibilidades y créditos otorgados con respecto a deudas aumentó, para el promedio de los tres primeros trimestres de 1965, en alrededor de un 10 % en comparación con el mismo período de 1964, aunque con tendencia declinante a lo largo del año.

El promedio de incremento de liquidez por sectores osciló de cerca del 2,5 % a alrededor de 25 %. Las sociedades agrícola-ganaderas volvieron a experimentar en 1965 el mayor crecimiento, siguiéndole en sentido decreciente, las de la industria extractiva, de la industria manufacturera y construcciones; solamente disminuyó y por un porcentaje reducido, la liquidez del sector servicios.

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

Las transacciones en valores privados realizadas en los mercados de Buenos Aires, Rosario, Córdoba y Mendoza ascendieron

---

(1) Las proporciones se establecieron sobre la base de la serie estadística de saldos de préstamos por actividades.

(2) El análisis se efectuó con los datos, a fin de los tres primeros trimestres, de un conjunto de 330 empresas cuyos capitales representaban un monto equivalente al 75 % de los correspondientes a las sociedades admitidas para cotizar sus acciones en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, en diciembre de 1965.

a v\$.n. 15,5 mil millones <sup>(1)</sup> monto inferior en 42,6 % al registrado en 1964. El valor efectivo también sufrió una importante disminución (53,8 %), como consecuencia de la reducción anotada en el nivel de precios.

El desinterés puesto de manifiesto por los inversores en las operaciones bursátiles reconoce, como factor principal, la atracción ejercida por otras inversiones de mayor rendimiento, tales como la financiación de compras de bienes de consumo duradero, descuento de documentos y préstamos con garantía real. Asimismo, la evolución negativa de las cotizaciones generó nuevos motivos de alejamiento del capital disponible para la inversión bursátil, ya que, al persistir la contracción de la demanda, se produjo una reducción en el grado de liquidez del mercado que ocasionó variaciones bruscas en los precios.

Debe destacarse, sin embargo, el papel que desempeñaron el Banco Industrial de la República Argentina y la Caja Nacional de Ahorro Postal, al actuar como compradores permanentes para sus cuentas especiales de participación en valores mobiliarios, aliviando el proceso de atonía bursátil.

Las colocaciones netas de valores (v\$.n. 19 mil millones) resultaron, en definitiva, 37,5 % inferiores a las del año precedente. De esa cifra correspondió el 52,8 % al pago de dividendos, el 24,8 % a la capitalización de revalúos contables y solo el 21,1 % a la suscripción privada.

En cuanto a las autorizaciones concedidas por la Comisión de Valores para la incorporación al mercado de nuevos papeles de sociedades anónimas, su monto ascendió a v\$.n. 24,8 mil millones, lo que representa una disminución de v\$.n. 4,8 mil millones con respecto a los acuerdos otorgados en 1964. Del monto mencionado anteriormente, las autorizaciones correspondientes a acciones para ser entregadas en pago de dividendos registraron los mayores importes y, en menor medida, las provenientes de capitalización de revalúos contables y ampliación de capitales mediante la colocación privada. Dada la contracción observada en el mercado bursátil, las autorizaciones para la incorporación de empresas a los mercados de valores ascendieron a solo v\$.n. 78 millones.

---

(1) El 97,4 % de lo operado correspondió al Mercado de Valores de Buenos Aires.

Las autorizaciones a sociedades que ya cotizaban, para colocaciones entre sus propios accionistas, descendieron también de v\$n. 9,5 mil millones en 1964 a v\$n. 5 mil millones en 1965. Además, fueron canceladas emisiones por v\$n. 1,7 mil millones, por no haber sido colocadas dentro de los plazos establecidos.

En el curso del año se autorizó la emisión de acciones por capitalización de revalúo contable, previsto en la Ley N° 15.272, por v\$n. 5 mil millones, contra v\$n. 7,5 mil millones del ejercicio anterior. Dicha disminución obedecería a la reducción de las reservas capitalizables con ese destino.

En cambio, el monto acordado para el pago de dividendos en acciones aumentó un 52,6 % con respecto al año 1964, a consecuencia de que las empresas que en ese año contaban con saldos de revalúo optaron por su capitalización —exenta de impuesto—, reservando las utilidades para distribuir las en próximos ejercicios.

De esa manera, al producirse en 1965 la declinación de los saldos de revalúo, las sociedades habrían recurrido a la distribución de acciones provenientes de aquellos beneficios, con el fin de mantener un nivel de dividendos adecuado.

### III. EL SECTOR PUBLICO

#### 1. *Financiación de la Tesorería*

El marcado desequilibrio entre los ingresos y egresos del Tesoro Nacional registrado durante los últimos años se ha visto atenuado en 1965. Durante el período, la gestión financiera de la Tesorería arrojó un déficit inferior en 18,8 % al del año 1964.

Como es sabido, el deterioro de las finanzas públicas se fue produciendo, principalmente, por reducción de los ingresos corrientes, pues los gastos se mantenían en niveles constantes, medidos ambos conceptos en términos reales. Ante este proceso, la acción gubernamental tendió en 1965 a mejorar la distribución de la carga fiscal y la percepción impositiva, al mismo tiempo que se hacían esfuerzos para contener las erogaciones.

Los resultados pueden apreciarse a través de la gestión de la Tesorería General de la Nación durante el ejercicio que se comenta. Mientras que los gastos crecieron en 30,3 % con relación a los del año 1964, es decir que en términos reales se mantuvieron prácti-



camente estables, los ingresos corrientes fueron superiores en 81,4 %. En consecuencia, ello permitió la ya citada reducción del déficit fiscal y el logro de una apreciable disminución del financiamiento bancario al Tesoro Nacional.

Para el notable crecimiento de los recursos corrientes incidió, además del aumento de la actividad económica, una serie de medidas de orden impositivo. En efecto, la Ley N° 16.656, promulgada el 30 de diciembre de 1964, introdujo modificaciones parciales a la legislación vigente en materia impositiva. Las reformas más importantes se registraron en el impuesto a los réditos, tanto en lo referente a la derogación de las desgravaciones por incremento de la capacidad productiva, cuyos efectos no se llegaron a captar totalmente en 1965, como en lo relativo al impuesto a la producción agropecuaria creado en 1962, que se restableció luego de haber estado suspendido en 1964.

Asimismo, la Ley N° 16.657 —promulgada en igual fecha que la anterior— que modificó el gravamen a los combustibles líquidos, tampoco alcanzó pleno efecto en 1965, en virtud de que la reglamentación respectiva autoriza a ingresar este impuesto dentro de los tres meses de devengado.

Por otra parte, se redujeron sustancialmente los plazos para el pago en cuotas de las obligaciones impositivas, además de elevarse del 50 % al 75 % los anticipos a cuenta del impuesto a los réditos.

Entre los gravámenes de mayor significación, cuya recaudación superó apreciablemente a la del ejercicio precedente, pueden citarse el impuesto a los réditos, con un aumento del 115,2 %; el impuesto a las ventas, con el 61 %; los impuestos internos unificados, con el 54,9 %, y los impuestos sobre el comercio exterior que, en conjunto, crecieron un 54 %.

Como ya se ha expresado, los egresos del Tesoro Nacional aumentaron en 30,3 % con respecto a los del año 1964. En dicho incremento incidieron las mejoras en los salarios del sector público concedidas en el año 1965, como también las acordadas hacia fines de 1964.

Importa destacar el considerable incremento de los aportes efectuados por el Gobierno Nacional a las empresas del Estado, para cubrir sus déficit de explotación y en concepto de anticipos reintegrables, que en conjunto superaron en un 73,6 % a los del año

precedente. Tal como ha venido ocurriendo en los últimos años, la mayor parte de esas transferencias (76,5 %) se destinó a la Empresa Ferrocarriles Argentinos. También se entregaron sumas importantes a Vialidad Nacional y a la empresa Agua y Energía Eléctrica.

Por su parte, las transferencias a las provincias fueron superiores en 26,5 % y la cancelación de compromisos de ejercicios anteriores en 29,9 %.

En virtud de la evolución experimentada en las recaudaciones, que superaron sustancialmente al aumento de los gastos, el déficit del período alcanzó a un 31,8 % de las erogaciones, mientras que en el año 1964 la relación fue del 51 %.

Si bien los préstamos del sistema bancario al Tesoro Nacional fueron sensiblemente inferiores a los de 1964, nuevamente se constituyeron en la principal fuente de los recursos obtenidos por la Tesorería a través del crédito.

De acuerdo con la autorización que le confiere el artículo 49 de su Carta Orgánica, el Banco Central adquirió Letras de Tesorería por un total efectivo de m\$. 25,8 mil millones. Además, y de conformidad con los términos del artículo 27 de la misma disposición legal, acordó anticipos transitorios al Gobierno Nacional por m\$. 24,9 mil millones. En el mismo período, los adelantos otorgados a través del artículo 33 de la Ley N° 11.672 (T.A.) disminuyeron en m\$. 867 millones.

La influencia monetaria de este financiamiento se compensó parcialmente mediante la esterilización de fondos provenientes de disponibilidades de reparticiones oficiales, depositadas en cuentas especiales de plazo fijo (m\$. 7,3 mil millones).

Por otra parte, merece señalarse que la Ley N° 16.662 permitía al Gobierno Nacional utilizar préstamos del Banco Central por importes muy superiores. En ocasión de ampliarse el margen de colocación de títulos en el Banco Central, establecido por el artículo 49 de su Carta Orgánica, dicha Ley fijó en m\$. 50 mil millones el monto máximo de este tipo de ayuda financiera para 1965. Asimismo, facultó al Banco para acordar anticipos transitorios de fondos al Gobierno, hasta un máximo de m\$. 25 mil millones, adicionales a los m\$. 25,3 mil millones que llegó a otorgar en virtud de las disposiciones contenidas en el artículo 27 de su Carta Orgánica.

nica. El Tesoro Nacional sólo usó parcialmente la autorización mencionada en primer término y no utilizó esta última.

Además, el resto del sistema bancario proporcionó recursos al Tesoro mediante la absorción de Bonos Nacionales para Inversiones Bancarias, por un monto de m\$n. 2,8 mil millones, con fondos provenientes de liberación condicionada del efectivo mínimo; en 1964 la colocación fue de m\$n. 29,3 mil millones. El aporte del período bajo análisis se vio disminuido por la recuperación de Letras de Tesorería operada en ese sector, que alcanzó a m\$n. 2,1 mil millones.

Las mayores disponibilidades de reparticiones oficiales, depositadas en cuentas corrientes en el Banco de la Nación Argentina, permitieron a la Tesorería General obtener anticipos del Fondo Unificado de las Cuentas del Gobierno Nacional, por un total de m\$n. 25,7 mil millones. Ello fue posible, además, por las disposiciones del Poder Ejecutivo Nacional que elevaron del 80 al 100 % el límite de utilización del saldo del mencionado Fondo.

Durante el período comentado, el Gobierno colocó entre sus acreedores un monto neto de m\$n. 16,3 mil millones de Documentos y Certificados de cancelación de deudas. Mediante este arbitrio se cubrió el 4,8 % de los egresos totales, mientras que en 1964 esos valores representaron el 9 % de éstos (m\$n. 23,2 mil millones).

Como resultado de la refinanciación de la deuda externa del año 1963 ingresaron fondos a la Tesorería que, una vez deducidas las amortizaciones efectuadas en 1965 para el mismo tipo de operaciones, alcanzaron a m\$n. 0,7 mil millones. Además, del monto de Bonos Externos colocado hasta el 31.12.65, el Gobierno utilizó m\$n. 12,8 mil millones.

CUADRO Nº 10  
FINANCIACION DE LA TESORERIA

CONCEPTO	1964 (1)	1965
	(En porcentaje)	
<b>EROGACIONES (2)</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Ingresos corrientes</b> .....	<b>49,0</b>	<b>68,2</b>
Rentas generales .....	32,1	47,8
Recargos y retenciones .....	13,5	16,0
Otros ingresos .....	3,4	4,4
<b>Recursos del crédito</b> .....	<b>51,1</b>	<b>31,7</b>
Colocación neta de valores .....	41,1	8,5
Largo plazo .....	0,6	2,0
Corto plazo .....	40,5	6,5
B.C.R.A. (Art. 499) .....	29,0	7,7
Sistema bancario .....	9,9	0,2
Bonos nacionales para inversiones bancarias .....	11,3	0,8
Bonos fondo recaudador deudas impositivas .....	— 1,2	—
Letras de Tesorería .....	— 0,2	— 0,6
Otros inversores .....	1,6	— 1,4
Anticipos del B.C.R.A. ....	— 2,3	7,3
Art. 27º de la Carta Orgánica .....	1,4	7,5
Art. 33º de la Ley Nº 11.672 .....	— 3,7	— 0,2
Fondo unificado .....	1,2	7,6
Bonos de compensación de deudas entre reparticiones oficiales .....	— 0,3	—
Junta Nacional de Granos .....	— 0,8	—
Caja Nacional de Previsión para Empresarios .....	—	— 0,3
Documentos y certificados de cancelación de deudas .....	9,0	4,8
Bonos de consolidación de deudas .....	0,6	0,3
Refinanciación de operaciones con el exterior .....	3,4	0,2
Crédito bancario exterior .....	— 0,8	— 0,5
Bonos Externos de la República Argentina - 5 % - 1965 .....	—	3,8
<b>Utilización de saldos de caja</b> .....	<b>— 0,1</b>	<b>0,1</b>

(1) La discrepancia que se advierte con respecto a las cifras publicadas en la Memoria anterior obedece a que se ha dispuesto con posterioridad de cifras definitivas.

(2) Incluye anticipos a las provincias, adelantos a empresas y otros organismos similares y parte de la amortización de la deuda pública.

## *2. Distribución de los valores emitidos por el Gobierno Nacional por sectores de inversión*

La circulación neta de los valores de la deuda pública federal interna alcanzaba al 31 de diciembre de 1965, según cifras provisionales, a v\$n. 313,9 mil millones. Dentro de ésta, v\$n. 140,6 mil millones lo constituían valores a largo plazo y el 69,3% de los mismos había sido tomado por cajas de jubilación.

Por su parte, los bonos a plazo intermedio, con v\$n. 5,3 mil millones, representaban apenas un 1,7 % de la deuda interna, mientras que los papeles a corto plazo (Letras de Tesorería y Bonos Nacionales para Inversiones Bancarias) totalizaban v\$n. 167,9 mil millones, de los cuales alrededor del 96,2 % estaban en poder del Banco Central y del sistema bancario.

La circulación de los títulos incluidos en la deuda externa del Gobierno Nacional ascendía a v\$n. 32,1 mil millones, comprendiendo emisiones a diferentes plazos de amortización.

Al respecto, merece destacarse el incremento operado durante 1965 en esos valores (126,7 %). Ello fue determinado por la colocación de "Certificados de Obligaciones al Portador" por un importe de v\$n. 1,4 mil millones (Dls. 9,3 millones) efectuada en Italia y por la emisión de "Bonos Externos de la República Argentina 1965" por un total de v\$n. 18 mil millones (Dls. 120 millones), de los cuales se colocaron Dls. 83,2 millones.

En cuanto a la deuda interna, se señala que registró un incremento de v\$n. 22,2 mil millones, o sea un 7,6 %, motivado fundamentalmente por las ya mencionadas mayores tenencias del sistema bancario, producidas principalmente por compras de Letras de Tesorería por parte del Banco Central y de Bonos Nacionales para Inversiones Bancarias por el resto del sistema.

## CAPÍTULO III

### POLITICA DE CREDITO

#### I. EL SISTEMA BANCARIO

##### 1. *Pasivo monetario del Banco Central*

Durante 1965 la base monetaria de este organismo, constituida por los billetes y monedas en circulación y por los depósitos recibidos de instituciones oficiales y bancarias, experimentó un aumento de m\$n. 113,1 mil millones —frente a m\$n. 85,2 mil millones en 1964—, que implica un crecimiento de 37,6 % sobre el saldo registrado al iniciarse el período; este incremento relativo fue levemente inferior al operado en 1964 (39,5 %).

La circulación monetaria se amplió en m\$n. 74,9 mil millones; ello representó un aumento del 27,5 % con relación al monto existente a fin del año anterior. Por su parte, los depósitos bancarios y oficiales en cuenta corriente en esta Institución crecieron 135,5 %.

Mientras en cada uno de los últimos tres años las operaciones con el sector oficial se habían constituido en la principal fuente de aumento de la base monetaria, durante 1965 gravitaron en mayor medida las operaciones con el sistema bancario (m\$n. 48,5 mil millones), que se cuadruplicaron con relación a las efectuadas en 1964. El monto mencionado estuvo compuesto principalmente por los recursos netos provistos a la Junta Nacional de Granos y los destinados a financiar la producción azucarera que en el primer caso, se utilizaron en su mayor parte durante el primer trimestre de 1965. Durante el resto del año el incremento neto de los fondos canalizados a través del sistema bancario, mediante el redescuento en el Banco Central, fue declinando progresivamente, debido a la estacionalidad del proceso de comercialización de la cosecha de

granos y, a partir del último cuatrimestre, comenzó a disminuir, como consecuencia de las devoluciones que permitió el ritmo de colocación de la producción.

La disminución de las operaciones con el sector oficial reflejó la política financiera del Gobierno, que se propuso asegurar el cumplimiento del programa monetario, al haber quedado circunscrita la expansión originada por este medio a m\$n. 40,1 mil millones, mientras que durante el año anterior había ampliado la base monetaria en m\$n. 72,3 mil millones.

En cuanto a las operaciones en oro y divisas que durante 1964 habían contraído la base monetaria en unos m\$n. 108 millones, solo mantuvieron esa tendencia hasta el primer trimestre del año 1965, pues en definitiva actuaron con un efecto expansivo de m\$n. 22,9 mil millones en todo el ejercicio, como consecuencia de las compras de divisas que efectuó el Banco Central en el mercado único de cambios a partir del segundo trimestre.

Cabe señalar que las cifras en pesos consignaron un aumento de las tenencias en oro y divisas de m\$n. 17,9 mil millones, a pesar de haberse amortizado parcialmente las deudas con el Fondo Monetario Internacional y otras obligaciones en moneda extranjera, rubros que denotaron una disminución de m\$n. 5 mil millones.

CUADRO Nº II

FUENTES Y ESTRUCTURA DE LA BASE MONETARIA

(Variaciones en millones de pesos)

CONCEPTO	1964	1965	CONCEPTO	1964	1965
I. OPERACIONES EN ORO Y DIVISAS .....	- 107,8	22.871,0	Billetes y monedas .....	75.929,1	74.909,0
II. OPERACIONES CON EL SECTOR OFICIAL .....	72.328,6	40.055,3	Depósitos .....	9.235,6	38.162,5
III. DIFERENCIAS DE CAMBIO	8.313,8	7.380,8	De bancos en cuenta corriente .....	9.533,6	38.076,4
IV. OPERACIONES CON EL SECTOR BANCARIO .....	11.248,8	48.476,0	Oficiales .....	- 298,0	86,1
V. OTROS .....	- 6.618,7	- 5.711,6	Total de Pasivo Monetario:	85.164,7	113.071,5
Total de fuentes: .....	85.164,7	113.071,5			



## *2. Política selectiva del crédito bancario*

El crédito continuó siendo orientado, de acuerdo con la recomendación formulada a los bancos a fines del año 1964, hacia la atención de las necesidades justificadas de fondos de los sectores que se dedican a actividades cuyo desarrollo interesa a la economía del país, excluyendo, por supuesto, las operaciones especulativas o inconvenientes desde el punto de vista del interés general.

Además, la política bancaria se encauzó dentro del propósito de conseguir una ordenada consolidación del proceso de recuperación de la actividad económica y del empleo, iniciado a fines de 1963, que prosiguió intensificándose durante el corriente ejercicio, y puso especial acento en la obtención del aumento efectivo de la producción de bienes que satisfacen necesidades básicas del mercado interno y del comercio de exportación.

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

El Banco Central acrecentó su apoyo a las entidades operativas mediante la asignación de límites de redescuento y adelantos, para facilitar la atención de requerimientos de fondos del sector agrícola y actividades complementarias, destinados a satisfacer necesidades estacionales, como también a implantar y desarrollar regímenes crediticios de carácter especial.

En el primer caso, la asistencia de esta Institución tuvo por objeto posibilitar un adecuado financiamiento de procesos productivos de preponderante gravitación económica local o nacional, que requieren recursos en magnitud superior a las posibilidades corrientes de los bancos, en razón del alto grado de concentración temporal de esa demanda crediticia. La creación de fondos que hace el Banco Central sigue el ciclo del proceso productivo y hasta tanto se cumpla la etapa de comercialización, oportunidad en que se suspende el apoyo crediticio.

En lo concerniente a las asignaciones efectuadas al sistema bancario durante el curso del presente ejercicio para el desarrollo de programas especiales de crédito, cabe destacar que se reforzó la partida concedida al Banco de la Nación Argentina en el año 1964 para el plan de praderas consociadas perennes que, como se sabe, tiende a posibilitar el aumento de la capacidad receptiva en

los campos de pastoreo con miras a la recuperación de los plantales ganaderos.

También se facilitaron recursos al citado banco oficial para la implantación de una línea de préstamos destinados a financiar la construcción de silos en chacra y elevadores de campaña, que procura coadyuvar a la sustitución del actual régimen de envase de granos por el sistema denominado "a granel", a fin de obtener una menor utilización de elementos de importación y el correlativo ahorro de divisas.

Además, se incrementaron los fondos que se habían otorgado al Banco Industrial de la República Argentina en 1964 para la ejecución del programa crediticio integral de apoyo a las necesidades derivadas de la actividad pesquera, e igual medida se adoptó en relación con las líneas de crédito que tiene habilitadas para promoción de la industria lechera, descuento de certificados de obras públicas viales e hidráulicas y energéticas complementarias, e integración de empresas industriales privadas.

Asimismo, se habilitaron recursos a esa entidad para poner en marcha un plan de préstamos destinado a estimular el desarrollo de la pequeña y mediana minería, con el propósito de reactivar las fuentes de producción de minerales, atendiendo necesidades de activo fijo de las empresas y también exigencias derivadas de la insuficiencia de capital operativo.

Con la ayuda financiera del Banco Central, el Banco Industrial de la República Argentina implantó, además, en el curso del ejercicio un régimen especial de créditos para promover el incremento de la capacidad receptiva de los frigoríficos del Valle del Río Negro. A través de dicho apoyo se procura disponer de cámaras frigoríficas en cantidad y capacidad suficiente para mantener la fruta en mejor estado de conservación y asegurar, al mismo tiempo, un abastecimiento regular a lo largo de todo el año.

El sector industrial siguió contando, además, con las facilidades especiales de crédito previstas en el régimen de reactivación, que se aplica desde fines de 1963 y opera en todas las entidades bancarias sobre la base de efectivos mínimos desafectables para la realización de esas operaciones. Cabe destacar al respecto que, durante 1965, esta Institución prorrogó el vencimiento de los márgenes de redescuento con que cuenta el Banco Industrial de la República Argentina para la atención de ese tipo de necesidades,

con el fin de permitir a dicha entidad la renovación de las facilidades otorgadas a su clientela con ajuste al citado régimen.

Corresponde señalar, por otra parte, que durante el presente ejercicio el Banco Central continuó redescontando a los bancos operaciones correspondientes a ventas de bienes a organismos oficiales dentro del sistema habilitado oportunamente. De esta manera, se posibilita a las firmas locales actuar en condiciones financieras competitivas con la oferta externa, en las operaciones de equipamiento de las empresas oficiales, con lo que se pretende activar la producción de esos sectores manufactureros.

También se continuó asignando recursos a las entidades operativas para financiar la producción de mercaderías destinadas a la realización de exportaciones no tradicionales. Este apoyo siguió complementándose con la compra, por esta Institución, de letras provenientes de las ventas efectuadas al exterior de productos de esa naturaleza.

Ambos regímenes fueron ampliados, siempre dentro del propósito de estimular la corriente de exportaciones de productos no tradicionales, cuando a fines del ejercicio se implantó una nueva línea especial de créditos con ese destino sobre la base de la desafectación de fondos del efectivo mínimo.

Dicha asistencia reviste carácter de ayuda adicional a la que venían recibiendo los exportadores hasta ese momento y se condiciona a la venta previa de divisas proveniente de exportaciones no tradicionales por parte de las firmas interesadas. El crédito puede alcanzar hasta el 30 % del valor de las divisas que liquida cada firma y se otorga por un plazo no renovable de 180 días, a una tasa de interés preferencial del 12 % anual. El mecanismo operativo descrito posibilita en la práctica la rotación del apoyo previsto, en la medida en que exista igual ritmo en las exportaciones. Además, permite el ágil manejo de las operaciones al prescindir del requisito de condicionar la aplicación de los fondos a exportaciones previamente concertadas.

En cuanto a financiamiento inmobiliario, corresponde puntualizar que en el ejercicio se efectuó una asignación inicial de fondos al Banco Hipotecario Nacional para el plan de construcción de viviendas económicas que tiene en curso de ejecución. Este programa, en el que también participa la Caja Nacional de Ahorro Postal, se complementa con otras líneas de acción crediticia esta-

blecidas por el Banco Hipotecario Nacional para promover la construcción de viviendas de características corrientes, no suntuarias.

Finalmente, se estima de interés señalar que en el transcurso del año 1965 el Banco Central, atento a los problemas financieros que afrontaban diversos sectores del interior del país, como consecuencia de condiciones climáticas adversas, habilitó de recursos a distintos bancos que operan en las zonas afectadas, a fin de permitirles el otorgamiento de préstamos que concurrieran a la reparación de los daños ocasionados por esos factores. Aparte de la provisión directa de fondos para esa finalidad, en otros casos se autorizó a los bancos a afectar aquellas exigencias del efectivo mínimo —tanto básicas como adicionales— que pueden liberarse en la medida en que se inviertan en determinado tipo de préstamos.

En el cuadro siguiente se detalla la acción cumplida por el Banco Central en materia de provisión de recursos a bancos del país, en los diversos campos reseñados, y las deudas que tenían las entidades beneficiarias a fin de 1965, comparadas con las correspondientes al finalizar el año 1964.

CUADRO Nº 12  
PRESTAMOS DEL BANCO CENTRAL A BANCOS DEL PAIS

D E S T I N O	Acuerdos en:			Deudas a fin de:		
	1964	1965	Dife- rencia	1964	1965	Dife- rencia
(En miles de millones de pesos)						
<b>REDESCUENTOS</b> .....	42,4	77,4	35,0	14,4	50,1	41,7
<b>I. Sector agropecuario</b> .....	26,4	67,0	40,6	12,3	45,6	33,3
Junta Nacional de Granos .....	10,6	34,9	24,3	0,2	32,1	22,9
Caña de azúcar .....	4,6	14,7	10,1	1,0	9,3	8,3
Cosecha fina .....	3,6	7,6	4,1	1,0	1,5	0,5
Vitivinicultura .....	2,1	2,7	0,6	0,5	0,5	—
Cosecha gruesa .....	1,6	2,0	0,4	—	—	—
Pasturas .....	3,0	1,5	- 1,5	—	1,3	1,3
Sequia .....	—	1,2	1,2	0,5	0,5	—
Citricultura .....	—	0,5	0,5	—	0,1	0,1
Fruticultura .....	—	0,4	0,4	—	—	—
Repoblación de campos .....	—	0,3	0,3	—	—	—
Otros .....	1,0	1,2	0,2	0,1	0,3	0,2
<b>II. Sector industrial</b> .....	15,7	10,4	- 5,3	2,0	10,4	8,4
Producción de energía .....	—	5,0	5,0	—	3,0	3,0
Ventas a organismos del Estado .....	2,2	2,9	0,7	0,6	2,7	2,1
Minería .....	—	0,9	0,9	—	—	—
Integración de empresas industriales .....	1,0	0,4	- 0,6	—	0,7	0,7
Promoción pesquera .....	0,8	0,4	- 0,4	—	0,1	0,1
Promoción lechera .....	0,3	0,3	—	—	0,1	0,1
Erigoríficos Valle Río Negro .....	—	0,3	0,3	—	—	—
Refinanciación de exportaciones .....	0,5	0,1	- 0,4	—	—	—
Reactivación industrial .....	3,1	—	- 3,1	0,6	0,6	- 0,2
Promoción industria quesera .....	0,3	—	- 0,3	—	—	—
Pago impuesto a las ventas .....	0,5	—	- 0,5	0,3	2,9	2,6
Sueldo anual complementario .....	1,0	—	- 1,0	—	0,2	- 0,1
De emergencia .....	—	—	—	0,3	—	- 0,1
Otros .....	—	0,1	0,1	—	0,1	0,1
<b>III. Especial</b> .....	0,3	—	—	0,1	0,1	—
<b>ADELANTOS</b> .....	4,3	14,9	10,6	15,5	18,9	3,4
Promoción económica .....	0,7	0,5	- 0,2	2,9	3,2	0,3
Silos y elevadores .....	—	3,0	3,0	—	—	—
Yerba mate .....	—	1,3	1,3	—	1,2	1,2
Liquidez bancaria .....	2,3	0,7	- 1,6	1,0	0,2	- 1,8
Empresas constructoras de obras públ. .....	1,3	1,6	0,3	—	1,4	1,4
Viviendas .....	—	1,0	1,0	—	0,8	0,8
Transformación agraria .....	—	0,8	0,8	1,8	2,7	0,9
Construcción y compra de buques .....	—	—	—	1,6	2,2	0,6
Importación de petróleo (Y.P.F.) .....	—	—	—	—	0,1	0,1
Otros .....	—	—	—	8,2 (1)	1,1 (1)	- 7,1
<b>TOTAL GENERAL:</b> .....	46,7	92,3	45,6	29,9	75,0	45,1

(1) Incluye saldos transitoriamente deudores de cuentas corrientes de los bancos en el Banco Central.

NOTA: En este cuadro se incluyen las deudas correspondientes a los acuerdos de años anteriores a 1964. Algunos acuerdos formalizados en 1965 serán utilizados al año siguiente; además, debido a que el cuadro no refleja cifras inferiores a m\$n. 50 millones, la evolución del endeudamiento de los bancos con el Banco Central no coincide en algunos casos con el volumen de acuerdos consignados en el cuadro.

#### 4. Disposiciones sobre efectivos mínimos

Durante el año 1965 se mantuvo la estructura general de los encajes legales y se continuó utilizando esas exigencias con fines de encauzamiento selectivo de parte de los recursos bancarios.

Cabe destacar que las reservas de efectivo con incidencia monetaria, que crecen en función de los nuevos depósitos, resultaron reforzadas este año por la aplicación del depósito previo de importación —que requiere el 100 % de exigencia— y por la circunstancia de que una parte de las reservas liberables con destino a su inversión en Bonos Nacionales para Inversiones Bancarias no fue colocada en dichos papeles porque el Gobierno no apeló a ese recurso financiero.

Con el propósito de atenuar la influencia que en la capacidad prestable de los bancos operativos podía provocar la baja estacional de fin de año de los depósitos, el Banco Central dispuso excepcionalmente compensar la pérdida transitoria de recursos con una disminución equivalente de tales exigencias.

Asimismo, se prorrogó hasta el 31 de diciembre de 1966 la vigencia de los requisitos adicionales de efectivo mínimo que los bancos deben guardar sobre los incrementos de los depósitos y demás obligaciones a la vista y a plazo (30 % y 20 %, respectivamente), en relación al saldo registrado al 30 de abril de 1963.

Todas las instituciones del país pueden aplicar tales exigencias a la compra de Bonos Nacionales para Inversiones Bancarias aunque, en el caso de entidades del interior (Zona B) <sup>(1)</sup>, se mantuvo la autorización conferida para afectarlas a otros destinos, en la parte originada en los incrementos de depósitos registrados desde el 1º de julio de 1964. La utilización de los montos provenientes de esta última liberación se relaciona con los préstamos que acuerden, destinados a financiar determinadas inversiones agropecuarias e industriales y, complementariamente, las necesidades de evolución que genere el incremento de la producción como consecuencia de dichas inversiones. Estas facilidades deben revestir el carácter de ayuda adicional a la que habitualmente venían acordando a la clientela.

---

(1) La Zona A comprende a la Capital Federal y 19 partidos circunvecinos y la Zona B al resto del país.

Asimismo, a efectos de promover exportaciones no tradicionales, en diciembre de 1965 se autorizó a incluir, entre los destinos admitidos para liberar encaje adicional, los préstamos que se otorguen con tal finalidad.

Para ello, todas las instituciones bancarias pueden desafectar el monto de los préstamos que efectúen, de las exigencias adicionales de efectivo mínimo del 30 % y 20 % sobre los depósitos y demás obligaciones a la vista y a plazo, respectivamente, en la parte correspondiente a los incrementos de tales imposiciones operadas desde el 1º.7.64 y que no estuviera colocada en los destinos ya autorizados.

De acuerdo con las medidas mencionadas, los niveles de exigencias de efectivo mínimo que deben guardar los bancos por los depósitos a partir de enero de 1966 son los siguientes:

Depósitos y obligaciones	Zona A		Zona B	
	Básico	Adicional	Básico	Adicional
A la vista .....	38	30 (1)	30 ½ (2)	30 (3)
A plazo .....	18	20 (1)	13 (2)	20 (3)

(1) Invertible en Bonos Nacionales para Inversiones Bancarias o en préstamos para promover exportaciones no tradicionales.

(2) 5 ½ puntos invertibles en préstamos de reactivación económica.

(3) Invertibles en Bonos Nacionales para Inversiones Bancarias y/o préstamos para reactivación económica o promoción de exportaciones no tradicionales.

Como resultado de las exigencias vigentes, en 1965, se ha formado en el sistema bancario una reserva de efectivo que cumple tanto funciones monetarias como de orientación selectiva de los recursos, según puede verse en el cuadro N° 13.

CUADRO Nº 13  
EVOLUCION DE LOS EFECTIVOS MINIMOS

EXIGENCIAS	Diciembre		Diferencia
	1964	1965	
	(Promedios diarios, en miles de millones de pesos)		
<b>A — Con función monetaria (1) .</b>	<b>91,4</b>	<b>122,0</b>	<b>30,6</b>
1. Básicas .....	89,6	107,2	17,6
2. Adicionales (congeladas) .	1,1	0,9	— 0,2
3. Del 100 % .....	0,7	18,4	17,7
4. Rebaja temporaria (2) ...	—	— 4,5	— 4,5
<b>B — De orientación selectiva (3) .</b>	<b>76,4</b>	<b>98,8</b>	<b>22,4</b>
1. Fomento de la inversión y tecnificación agropecuaria y promoción de industrias locales .....	13,9	29,1	15,2
2. Reactivación industrial ..	12,8	12,8	—
3. Valores públicos	49,7	56,9 (4)	7,2
<b>Total de exigencias A + B .....</b>	<b>167,8</b>	<b>220,8</b>	<b>53,0</b>
(Pendientes de inversión en préstamos o valores) (1) .....	(19,5)	(21,1)	(1,6)

(1) Exigencias integrables en efectivo (billetes y monedas y depósitos en el Banco Central).

(2) Reducción de las exigencias en función de la disminución estacional de fines de año en la capacidad prestable, con vigencia hasta febrero de 1966 (Circ. B. Nº 490).

(3) Incluye las sumas pendientes de inversión en préstamos o valores.

(4) Desde diciembre de 1965, parte de estas exigencias también puede ser destinada a los préstamos especiales de estímulo a las exportaciones no tradicionales (Circ. B. Nº 502).

Los bancos incrementaron sus exigencias básicas y adicionales congeladas en un monto neto de m\$. 30,6 mil millones, cifra que incluye m\$. 17,7 mil millones imputables en su casi totalidad a los depósitos previos de importación. Los requisitos de efectivo mínimo liberados en forma condicionada experimentaron en el año un aumento de m\$. 22,4 mil millones, de los cuales m\$. 1,6 mil millones, que constituye el incremento de la parte no invertida en préstamos o valores, aumentaron el efecto monetario de las exigencias que llenan exclusivamente esa función.



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

Los préstamos e inversiones totales de los bancos crecieron durante 1965 en m\$.n. 145,3 mil millones, superando así a la expansión observada en el año anterior (m\$.n. 130,2 mil millones); el porcentaje de crecimiento (33,4 %) fue inferior en casi 10 puntos al anotado en 1964.

El mayor uso del crédito se produjo, principalmente, por la conocida necesidad de proveer de fondos a la Junta Nacional de Granos.

El sector privado también recibió mayores recursos bancarios, pues de un incremento en su utilización de m\$.n. 87,4 mil millones en 1964, pasó a m\$.n. 92,2 mil millones en 1965. La provisión de fondos a la actividad económica privada se limitó a un 27,3 % de aumento, que resultó ser coincidente con la prevista en el programa monetario <sup>(1)</sup>; en 1964 el incremento había sido del 35 %.

De acuerdo con la modalidad operativa registrada en los últimos años, los nuevos fondos provistos en 1965 a la actividad privada fueron acordados mediante el descuento de documentos comerciales, ya que los adelantos en cuenta corriente reflejaron una ligera disminución, lo que estaría indicando una tendencia limitativa en el uso de esta práctica bancaria. Los préstamos en moneda extranjera reflejaron, como ya lo hicieron en 1963 y 1964, una nueva disminución.

Los recursos bancarios requeridos por el sector Gobierno alcanzaron a m\$.n. 30,9 mil millones, que, sumados a los obtenidos por el sector empresas estatales, excluida la Junta Nacional de Granos <sup>(2)</sup>, forman un total, para el sector oficial, de m\$.n. 33,5 mil millones, frente a los m\$.n. 31,2 mil millones del año 1964, es decir 39 % y 57,2 %, respectivamente. Las empresas del Estado utilizaron más crédito que un año antes, mientras el sector Gobierno demandó una suma algo menor de los bancos comerciales. El Tesoro acudió en primer término a la movilización intensiva

---

(1) El sector empresas, que incluye a la Junta Nacional de Granos, recibió en 1964 y 1965 un financiamiento bancario adicional de 37,6 % y 31,9 %, respectivamente.

(2) Se excluyen de estas consideraciones los créditos otorgados a la Junta Nacional de Granos pues, si bien están imputados al sector oficial, sirven a la movilización de la producción del sector privado.

de los mayores fondos disponibles en las cuentas corrientes oficiales, en lugar de apelar a la colocación de bonos en los bancos, como en años anteriores.

De los recursos obtenidos a través de las distintas fuentes, los bancos destinaron m\$n. 46,4 mil millones para incrementar sus disponibilidades en efectivo y en depósitos en el Banco Central, suma que casi duplica a la acumulada un año antes.

La reimplantación de los depósitos previos de importación, que están sujetos a una exigencia de efectivo del 100 %, y la reducida utilización, por parte del Gobierno, de encajes bancarios en la colocación de sus bonos, significó una esterilización de disponibilidades bancarias, que se agregó a la derivada de la aplicación de las otras exigencias legales sobre los nuevos depósitos recibidos en el año. Esa circunstancia coadyuvó a la desaceleración de la tasa de expansión total del crédito.

Los depósitos de particulares y oficiales se constituyeron nuevamente en la principal fuente de recursos de los bancos, al haber aumentado en m\$n. 123,1 mil millones (29,6 %), a pesar de que atenuaron el ritmo de crecimiento que habían tenido en 1964. Esa menor expansión de los depósitos estuvo más que compensada por el incremento de las obligaciones bancarias con el Banco Central, por redescuentos y adelantos (m\$n. 52,5 mil millones), que representó más de cuatro veces el aumento anotado el año precedente.

Por este motivo, los depósitos volvieron a perder importancia relativa como fuente de recursos de los bancos, pues su participación en el total descendió a un 63,5 % <sup>(1)</sup>.

---

(1) En 1963 esta participación había sido de 90,5 % y en 1964 de 84,9 %.

CUADRO Nº 14

FUENTES Y USOS DE FONDOS DEL CONJUNTO DE BANCOS COMERCIALES

(Variaciones en millones de pesos)

CONCEPTO	1964	1965				13 meses
		TRIMESTRE III				
		1º	2º	3º	4º	
<b>FUENTES:</b>						
Depósitos .....	132.819,1	63.497,4	37.724,3	27.164,6	- 5.308,0	123.078,3
Obligaciones con el B.C.R.A. ....	11.340,1	24.092,5	13.910,8	9.394,8	5.097,1	52.495,2
Capital, reservas y utilidades .....	8.459,2	1.707,8	4.388,5	2.428,6	2.237,0	10.761,9
Operaciones con el exterior (neto) .....	3.851,1	- 1.913,2	3.416,5	2.064,3	4.104,4	7.672,0
<b>SUMAS DE FUENTES Y USOS .....</b>	<b>156.469,5</b>	<b>87.384,5</b>	<b>59.440,1</b>	<b>41.052,3</b>	<b>6.130,5</b>	<b>194.007,4</b>
<b>USOS:</b>						
Disponibilidades .....	25.552,5	49.995,1	13.905,0	10.267,8	- 27.777,3	46.390,6
Sector gobierno (préstamos e inversiones) .	32.201,9	8.664,3	6.430,9	12.877,6	2.933,2	30.906,0
Sector empresas (préstamos e inversiones) .	97.978,4	33.538,3	41.702,5	21.323,0	17.789,9	114.353,7
Privadas .....	87.391,6	11.363,7	31.152,8	22.913,5	26.766,7	92.196,7
Estatales (1) .....	10.586,8	22.174,6	10.549,7	- 1.590,5	- 8.976,8	22.157,0
Otros .....	736,7	- 4.813,2	- 2.598,3	- 3.416,1	13.184,7	2.357,1

(1) Incluye préstamos a la Junta Nacional de Granos.

Una de las formas de medir el grado de liquidez del sistema bancario consiste en observar el cumplimiento de las disposiciones de efectivo mínimo que los bancos centrales fijan para regular el volumen de los medios de pago.

Desde ese punto de vista, en el curso del año se notó un mejoramiento de la posición de los bancos, ya que aumentaron los excesos de reservas <sup>(1)</sup> y disminuyeron las deficiencias de efectivo con respecto al mínimo legal que tenían a fin de 1964. Estas se habían originado en las dificultades que encontraron algunas entidades de crédito para adaptarse al aumento del encaje legal que se operó en la segunda mitad de ese año, coincidentemente con la mayor demanda estacional de crédito que se manifiesta a fines de período.

La mejora apuntada obedeció a la efectiva colaboración de los bancos para ajustarse a las directivas del Banco Central en materia de política monetaria y crediticia. Asimismo, la rebaja temporaria de las exigencias de efectivo mínimo en función de la disminución de la capacidad prestable de los bancos, dispuesta por esta Institución, contribuyó en gran medida a evitar la caída en deficiencia de unas 30 entidades bancarias.

Además, se destaca la evolución del monto neto de recursos prestables de todo origen que también muestra el cuadro N° 15, advirtiéndose que, además de la mejora en su posición neta de efectivo mínimo, aunque deficitaria todavía, los bancos han visto casi duplicada nuevamente su liquidez real y potencial, al haber pasado tales recursos netos de m\$n. 16,6 mil millones a m\$n. 30,5 mil millones desde fin de 1964 a igual fecha de 1965.

---

(1) Los excedentes de efectivo sobre el mínimo legal no siempre pueden destinarse a la expansión del crédito, pues incluyen la masa de maniobra que cada casa bancaria debe retener forzosamente en caja para la atención del movimiento corriente de numerario.

CUADRO Nº 15  
ESTADO DE LOS EFECTIVOS MINIMOS Y RECURSOS PRESTABLES  
DE LOS BANCOS

Concepto	Efectivo mínimo		Recursos prestables (2)	
	Diciembre 1964	Diciembre 1965	Diciembre 1964	Diciembre 1965
Bancos con deficiencias ...	61	32	35	2
Bancos con excesos .....	60	91	86	121
	121	123 (2)	121	123 (2)
(En millones de pesos)				
Deficiencias .....	17.267,1	12.048,0	7.445,1	5.712,0
Excesos .....	1.364,0	7.522,5	24.074,3	36.240,8
Exceso o deficiencia (—) neto .....	-15.903,1	- 4.526,1	16.629,2	30.528,8

(1) Se computan el margen no utilizado o no contabilizado de redescuentos y adelantos y el margen no invertido en los préstamos autorizados por liberaciones condicionadas de efectivos mínimos.

(2) Durante 1965 se habilitaron cuatro instituciones bancarias y dos dejaron de funcionar.

Otra forma de evaluar la liquidez de los bancos, consiste en relacionar la suma de reservas excedentes (1) más las Letras de Tesorería que tienen en su poder, con la diferencia entre los depósitos y los encajes obligatorios. Así se obtiene un índice de corto plazo cuyo promedio mensual alcanzó en 1965 a 11,5 %, similar al grado de liquidez que se observó en 1964 (11,9 %).

Esa leve diferencia entre ambos coeficientes puede ser interpretada como un indicio de que se habría producido cierta estabilización de la liquidez bancaria en el nivel alcanzado en 1964, el más alto de los registrados, por lo menos, en los últimos seis años. Por otra parte, cabe señalar que, si bien de la comparación de los índices mensuales de ambos años surge un pequeño desmejoramiento durante los primeros 8 meses, los restantes de 1965 pasaron a ser algo superiores a los del último cuatrimestre de 1964.

(1) El margen no utilizado de redescuento y adelantos y el margen no invertido en los préstamos autorizados por liberaciones condicionadas de efectivos mínimos, integran la reserva excedente a los efectos del cálculo del índice de liquidez a que se hace referencia.

## 6. *Otras disposiciones bancarias*

A fines de octubre, esta Institución resolvió reglamentar el cobro, por parte de los bancos, de intereses punitivos —adicionales a los tipos de interés vigentes— sobre deudas vencidas e impagas de los clientes y por el lapso de duración de los atrasos, estableciéndose que la tasa de aplicación oscilará entre  $\frac{1}{4}$  % y el  $\frac{3}{4}$  % mensual.

Asimismo, durante el ejercicio se actualizaron diversas normas, tales como las referentes a la instalación de bancos en el interior del país, habilitación de filiales en plazas que carecen de esos servicios y relación mínima entre el patrimonio bancario y los depósitos recibidos, así como las que contemplan la fusión o transmisión de fondos de comercio de bancos privados argentinos y las que reglamentan las operaciones de los bancos con sus directores, administradores, empresas y personas vinculadas a ellos.

En ese sentido, las autorizaciones para instalar nuevos bancos en el interior quedan supeditadas a ciertas condiciones básicas, como la de revestir características regionales y reunir un capital mínimo inicial que varía de m\$.n. 150 millones a m\$.n. 300 millones, según la magnitud de la población a servir.

En cuanto a la habilitación de filiales, se ha resuelto dar mayores facilidades cuando se trate de aquellas de menor categoría (delegaciones, oficinas, agencias móviles) destinadas a funcionar en lugares que carezcan de servicios bancarios habilitados o en vías de habilitación.

Por último, se unificó en el 10 % la relación mínima que las entidades bancarias deben mantener entre su capital y reservas y los depósitos, habiéndose establecido que el excedente de depósitos, si lo hubiere, tendrá que mantenerse en efectivo, en valores públicos (de los gobiernos Nacional, provinciales y municipales y del Banco Central) o en otros conceptos admitidos en la integración del efectivo mínimo.

## II. EL SISTEMA FINANCIERO NO BANCARIO

### 1. *La modificación de la reglamentación vigente*

A raíz de la fiscalización ejercida como consecuencia de las disposiciones dictadas en 1964, se advirtió la necesidad de ajustar la reglamentación aplicable a los entes que actúan en el mercado como intermediarios no bancarios del crédito, mediante el acuerdo de préstamos y financiaciones con el uso de fondos propios o de terceros.

Atento a ello y en virtud de la responsabilidad asignada a esta Institución en la aplicación de la Ley de Bancos y en la ejecución de los demás aspectos que atañen al manejo de los asuntos monetarios, crediticios y financieros, se adoptó, con fecha 4 de noviembre de 1965, un conjunto ordenado de medidas encaminadas a evitar superposiciones inconvenientes entre las distintas entidades que intervienen en ese mercado.

Dichas normas configuran el nuevo régimen aplicable a los intermediarios no bancarios del crédito, que se halla en vigencia, el cual se orienta sustancialmente a encuadrar la actividad financiera dentro de la legislación en vigor, sin perder de vista los principios de especialización y ordenamiento que deben privar en el mercado, pero sin dejar de lado las circunstancias que rodean a un proceso que es necesario encauzar, para mantener un desarrollo gradual y equilibrado de los distintos tipos de intermediarios.

Las principales modificaciones introducidas al régimen referente a las entidades que recurren al concurso público, consisten en la fijación de capitales mínimos para su inscripción en el Registro de Entidades Financieras no Bancarias en función del tipo de entidad, pudiendo otorgársela cuando su integración alcance al 50 % del monto correspondiente.

También se establecieron otros requisitos y formalidades para proceder al registro, entre los que se destaca la presentación de planes para regularizar, en plazos no superiores a tres o cinco años, según los casos, aquellos aspectos que no encuadren dentro de las normas. Asimismo, fueron ajustados los porcentajes de la reserva mínima obligatoria que deben mantener las entidades financieras no bancarias, en la que podrá computarse, además de los depósitos en bancos del país, dinero en efectivo y títulos públicos.

Por otra parte, se determinaron nuevas relaciones entre recursos propios y obligaciones.

En cuanto a los fondos de terceros, se admitió que las financiadoras de bienes de consumo corriente los reciban a plazos de reintegro inferiores a un año, con una tasa de interés máxima del 14 % anual. Se conservó el término mínimo de reembolso de un año para las restantes entidades financieras, al 16 % de interés anual, que podrá llegar al 18 % para imposiciones de 18 y más meses de plazo.

## *2. Principales operaciones de las entidades financieras no bancarias*

Las actividades de estas empresas se canalizaron principalmente a la financiación de ventas de automotores, provisión de recursos a empresas comerciales, productoras de bienes y de prestación de servicios.

Durante el curso del año las entidades prosiguieron desarrollando parte de sus operaciones activas y pasivas, de conformidad con las tasas y modalidades vigentes antes de la limitación de tales aspectos, aunque paulatinamente se vienen adaptando a las nuevas disposiciones, como consecuencia natural de los límites operativos establecidos.



CUADRO Nº 16  
ENTIDADES FINANCIERAS NO BANCARIAS (1)  
(Evolución de algunos rubros)

Concepto	31.12.64	31.12.65	Diferencia	
			Absoluta	Relativa
	(En millones de pesos)			(En %)
Recursos propios .....	3.513,8	4.630,4	1.116,6	31,8
Préstamos .....	12.689,0	16.184,9	3.495,9	27,6
Disponibilidades .....	650,5	971,9	321,4	49,4
Caja .....	202,1	348,9	146,8	72,6
Bancos .....	448,4	623,0	174,6	38,9
Recursos de terceros recibidos en carácter de préstamo o inversión .....	8.323,0	9.429,8	1.106,8	13,3
Del país .....	8.116,1	9.374,1	1.258,0	15,5
Del exterior .....	206,9	55,7	- 151,2	- 73,1

(1) Estado de 241 empresas que recurren al ahorro público y/o al mercado de capitales.

El exceso de los préstamos respecto de los recursos se debe, por una parte, a que dentro de éstos solo están incluidos los propios y los del concurso público, no figurando aquellos provenientes de operaciones comerciales; los entregados por los administradores, gerentes, empleados, obreros, socios en el caso de sociedades no anónimas, etc. Por la otra, al sistema de registración contable de los préstamos que incluyen los intereses a vencer en ejercicios futuros, los que se reflejan, asimismo, en la correspondiente cuenta pasiva.

### 3. Cooperativas de crédito

De conformidad con lo previsto por la Ley de Bancos y las normas del 30.7.64, el Título IV y disposiciones complementarias del régimen ahora vigente contienen la reglamentación para este tipo de entidades que, como se sabe, vienen operando con cuentas de depósitos sobre las cuales sus titulares libran documentos deno-

minados “órdenes de pago”. Por sus características y funcionalidad, tales cuentas y documentos son idénticos a la cuenta corriente bancaria y al cheque, constituyéndose así en instrumentos de creación de dinero.

Atento a esas circunstancias y a que dicho sistema actúa sin un contralor estatal en el orden monetario y crediticio, y a la legislación y prácticas consagradas en otros países, estas cajas de crédito deben, en rigor, circunscribir su actividad a las características propias de intermediarios financieros “no monetarios”, es decir, no crear moneda, salvo que funcionaran como bancos cooperativos, al igual que los existentes, previa autorización del Banco Central. De no hacerlo así, las imposiciones que aquellas mantuvieran sólo deberían ser utilizadas por sus titulares en forma personal, instrumentando las extracciones por medio de recibos.

Sin embargo, atendiendo a la realidad del mercado en que actúan, la reglamentación prevé un mecanismo intermedio que, sin llegar a los efectos no deseados que ofrece el sistema, brinda ciertas facilidades para el manejo de los fondos que ellas recaudan.

Además, el régimen mencionado comprende un conjunto de normas destinadas a resguardar la seguridad de los ahorristas y la solvencia de las propias entidades. Cabe hacer referencia a la obligación de inscribirse en el registro, la determinación de inhabilidades para integrar los consejos de administración; exigencias en cuanto a reservas y capitales mínimos; relaciones entre recursos propios y compromisos; límites para inmovilizaciones; tasas de interés; balances; contabilidad; informaciones e inspección y control.

La reglamentación aprobada adecua el funcionamiento de las cooperativas de crédito a una operatoria que, sin desvirtuar su sentido y objeto, les permitirá seguir recogiendo ahorro y distribuirlo a través del crédito entre sus asociados.

Por otra parte, el Banco Central ha brindado a las cooperativas de crédito que deseen actuar como bancos, la posibilidad de otorgarles la correspondiente autorización cuando hayan satisfecho el 50 % de los capitales mínimos establecidos, para estos últimos, por la reglamentación vigente.

En síntesis, el perfeccionamiento de las estructuras financieras exige muchas veces encauzar dentro de ciertos niveles la acción y el crecimiento de las instituciones que operan en ese mercado, como

medio para lograr las metas a que se aspira en el campo monetario, proteger debidamente el ahorro nacional y propender a su adecuada inversión, obteniendo al mismo tiempo que dichas estructuras progresen al ritmo que exige el desenvolvimiento económico del país.

No obstante esos propósitos, la reglamentación para cooperativas de crédito ocasionó un movimiento contrario a su aplicación por parte de grupos de entidades alcanzadas por sus disposiciones. A raíz de ello y teniendo en cuenta una presentación de S. E. el señor Ministro de Economía de la Nación, esta Institución dispuso para las cooperativas de crédito en funcionamiento una prórroga del plazo de inscripción que vencía el 31.1.66, hasta que finalicen los estudios de diversas sugerencias recibidas.

Asimismo, resolvió intervenir en los sistemas de compensación de documentos a la vista constituidos por entidades cooperativas, designando delegados para que actúen en aquellos que se hallan en funcionamiento.

## CAPÍTULO IV

### EL SECTOR EXTERNO

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

A principios de 1965 se estimó para ese período un importante desequilibrio en el balance de pagos, en virtud de los elevados compromisos que debían cumplirse, que excedían las previsiones del superávit comercial y de los nuevos créditos que ingresarían en el año. Además, no resultaba posible continuar utilizando reservas internacionales, dado el reducido nivel a que éstas habían descendido luego de la caída operada durante 1964.

Con el propósito de mantener y aún acrecentar el ritmo de la actividad económica —naturalmente sensible a las fluctuaciones del abastecimiento externo— se procuró adecuar el vencimiento del cumplimiento de las obligaciones a las posibilidades del país, para lo cual se gestionó y obtuvo la postergación de pagos o la refinanciación de deudas exigibles en el período, con el Fondo Monetario Internacional, bancos norteamericanos y europeos, Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento y con países europeos, EE. UU. y Japón, lo que en conjunto representó, para 1965, un alivio por alrededor de Dls. 115 millones <sup>(1)</sup>.

Por otra parte, se logró una financiación adicional con la colocación de Bonos Externos por un total de Dls. 83,5 millones <sup>(2)</sup>, para cancelar principalmente obligaciones en concepto de préstamos, regalías, servicios técnicos, dividendos y utilidades.

---

<sup>(1)</sup> Este monto incluye Dls. 10 millones de los Dls. 76 millones en que se estima alcanzará la refinanciación con países europeos, EE. UU. y Japón; el ingreso del resto habrá de operarse en 1966.

<sup>(2)</sup> Incluye intereses corridos por Dls. 0,3 millones.

Como consecuencia de dichas operaciones y del resultado favorable del comercio exterior, fue posible incrementar el monto de las reservas sin perjuicio de mantener también un alto nivel de amortizaciones, ya que las cancelaciones de créditos a largo plazo alcanzaron en 1965 a casi Dls. 267 millones.

## CUADRO Nº 17

## BALANCE DE PAGOS CORRESPONDIENTE AL QUINQUENIO 1961-65

I T E M S	S A L D O S				1 9 6 5 (1)		
	1961	1962	1963	1964	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)							
<b>A - PRODUCTOS Y SERVICIOS</b> .....	- 572,0	- 268,0	234,0	35,9	1.689,7	1.495,0	194,7
I. Balance comercial .....	- 478,1	- 131,8	395,9	298,7	1.631,6	1.325,8	305,8
1. Mercancías .....	- 496,2	- 140,5	384,8	333,1	1.488,0	1.195,0	293,0
2. Servicios reales .....	18,1	8,7	11,1	34,4	143,6	130,8	12,8
II. Otros .....	- 93,9	- 136,2	- 161,9	- 262,8	58,1	169,2	- 111,1
1. Utilidades e intereses .....	- 101,9	- 72,0	- 68,4	- 102,7	5,6	94,8	- 89,2
2. Diversos .....	8,0	64,2	93,5	- 160,1	52,5	74,4	- 21,9
<b>B - TRANSFERENCIAS UNILATERALES</b> .....	- 12,7	- 4,8	- 0,2	- 2,3	2,2	14,6	- 12,4
<b>C - CAPITAL Y ORO MONETARIO</b> .....	586,9	279,4	- 240,3	- 35,5	- 132,2	51,1	- 183,3
I. Privado (2) .....	284,4	- 31,4	- 83,0	- 28,7	- 147,2	13,9	- 161,1
1. Capital a largo plazo .....	158,9	297,9	160,1	10,4	13,7	2,0	15,7
2. Capital a corto plazo .....	125,5	- 329,3	- 243,1	- 39,1	- 160,9	15,9	- 176,8
II. Instituciones oficiales y bancarias .....	302,5	310,8	- 157,3	- 6,8	15,0	37,2	- 22,2
1. Capital a largo plazo .....	77,0	- 74,8	- 20,7	- 31,5	38,7	21,6	17,1
2. Capital a corto plazo y oro monetario .....	225,5	385,6	- 136,6	24,7	- 23,7	15,6	- 39,3
a) Pasivo en m\$n. (B.I.D., B.I.R.F., F.M.I., I.D.A. y Tesorería de los Estados Unidos) .....							
b) Oro y divisas .....	31,9	17,3	31,8	- 75,7	- 38,0	-	- 33,0
c) Otro capital a corto plazo .....	193,6	340,3	147,2	111,5	-	15,7	- 15,7
<b>D - ERRORES Y OMISIONES</b> .....	- 2,2	- 6,6	6,5	1,9	.	0,1	9,4
							1,0

(1) Preliminar.

(2) A partir de 1962 las empresas del Estado se incluyen dentro de este sector.

## *2. Las transacciones en cuenta corriente*

En el ejercicio que se comenta la cuenta corriente mejoró sensiblemente con respecto a 1964, no tanto por el aumento del saldo positivo del balance comercial como por la significativa disminución de los egresos netos de los rubros invisibles.

Dentro del balance comercial, el rubro Mercancías arrojó un saldo favorable de Dls. 293 millones, inferior en Dls. 40 millones al de 1964, en razón de que las importaciones crecieron en mayor medida que las exportaciones.

Como se señaló en el capítulo I, los embarques al exterior totalizaron un valor de Dls. 1.488 millones, frente a Dls. 1.410 millones del año anterior, en tanto que las importaciones alcanzaron a Dls. 1.195 millones, superando en 10,9 % a las de 1964.

Como al saldo positivo del movimiento de mercaderías se sumó el proveniente de los servicios reales (Dls. 12,8 millones), la balanza comercial arrojó, en 1965, un superávit de Dls. 305,8 millones. Este, sin embargo, resultó contrarrestado en buena medida por egresos netos de los rubros invisibles, en especial utilidades e intereses (Dls. 89,2 millones) y diversos servicios (Dls. 21,9 millones), y las transferencias unilaterales (Dls. 12,4 millones), con lo que, en definitiva, el saldo positivo se situó en Dls. 182,3 millones para el conjunto de las transacciones corrientes, importe sensiblemente más elevado que el obtenido un año antes por el mismo concepto.

## *3. El movimiento de capitales*

El alto nivel de amortizaciones registrado en 1964, se mantuvo en el año bajo reseña, sin recurrir a la utilización de las reservas internacionales, mostrando la cuenta Capital un saldo negativo de Dls. 183,3 millones.

### *a) Sector privado*

El resultado a que se ha hecho referencia responde en su mayor parte a las transacciones de este sector, que registraron un egreso neto de Dls. 161,1 millones, si bien los movimientos de largo plazo registraron un ingreso neto de Dls. 15,7 millones.

Dentro de este flujo las cancelaciones de compromisos alcanzaron un total de Dls. 176,4 millones, que esencialmente responden al pago de importaciones de bienes de capital de años anteriores y, en menor medida, a la amortización de créditos financieros, en tanto que los ingresos alcanzaron a Dls. 190,1 millones. Correspondió a inversiones directas en bienes y recursos líquidos Dls. 44,6 millones, mientras que a los créditos ligados principalmente con la importación de bienes de capital Dls. 122 millones, de los cuales Dls. 74 millones correspondieron a las empresas privadas y Dls. 48 millones a las empresas estatales <sup>(1)</sup>.

En cuanto a los movimientos a corto plazo, los egresos netos alcanzaron a Dls. 176,8 millones, como consecuencia, por una parte, de la cancelación de préstamos por un monto significativo y, por la otra, de la reducción del saldo adeudado a proveedores por importaciones corrientes y de la influencia ejercida por los créditos vinculados a exportaciones.

#### b) *El sistema bancario y el sector oficial*

Las operaciones registradas en estos sectores arrojan un resultado neto negativo de Dls. 6,5 millones —excluidas las variaciones de reservas— influyendo, lo mismo que en el sector privado, las amortizaciones por compromisos correspondientes a ejercicios anteriores.

Contrariamente a lo sucedido en los tres años precedentes, el movimiento de capital a largo plazo resultó positivo en Dls. 17,1 millones. Entre los pagos efectuados al exterior, que en conjunto representaron un monto de Dls. 90,4 millones, se destacan los correspondientes a la amortización, tanto de la deuda consolidada con países de Europa y Japón (Dls. 57,4 millones) como de las obligaciones con el Instituto para la Reconstrucción de Frankfurt am Main (Dls. 10 millones), con bancos europeos y estadounidenses (Dls. 7,6 millones) y con países europeos por refinanciación de deudas (Dls. 5 millones).

Ese importe fue inferior al monto de los ingresos, que alcanzaron a Dls. 129,1 millones. Entre ellos cabe mencionar los origi-

---

(1) Por razones metodológicas, las empresas estatales se incluyen, a efectos del balance de pagos, en el sector privado.



nados en la colocación de bonos externos (Dls. 83,5 millones) y los provenientes del Banco Interamericano de Desarrollo (Dls. 17,2 millones, asignados principalmente a los Bancos de la Nación Argentina e Hipotecario Nacional), de la Agencia para el Desarrollo Internacional (Dls. 8,8 millones, destinados en su mayor parte a este Banco Central) y del saldo de la refinanciación convenida en 1963 con países europeos y con Japón (Dls. 12,7 millones).

El flujo de capital a corto plazo determinó, en cambio, un saldo neto negativo, debido a la cancelación de compromisos asumidos con el Fondo Monetario Internacional (Dls. 44 millones) y con la Tesorería de los EE. UU. (Dls. 8,5 millones), egresos que en parte fueron compensados por la utilización del préstamo de Dls. 10 millones otorgado por bancos comerciales italianos.

#### *4. Evolución de las reservas internacionales*

Las tenencias de oro y divisas del sistema bancario aumentaron en Dls. 15,7 millones, en tanto que en 1964 habían experimentado una caída de Dls. 111,5 millones.

Durante 1965 este Banco adquirió divisas por un valor total de Dls. 449,2 millones, mientras que sus ventas llegaron a Dls. 238 millones. Además, realizó compras y ventas, en operaciones de pase, por Dls. 3 y 5,5 millones, respectivamente.

Por otra parte, efectuó pagos por Dls. 198,3 millones, destinados principalmente a satisfacer intereses y amortizaciones de compromisos contraídos en otros ejercicios, derivados de obligaciones propias y del Gobierno Nacional y sus reparticiones y abonó intereses al Fondo Monetario Internacional por Dls. 5,1 millones. Dada la necesidad de realizar esos pagos en oro, conforme a lo establecido en los estatutos de esa entidad, se redujeron nuestras tenencias de ese metal en 147.626,168 onzas troy.

Un detalle de la evolución de los activos y pasivos externos de la institución puede apreciarse en el cuadro N° 18.

## CUADRO Nº 18

## ACTIVOS Y PASIVOS EXTERNOS DEL BANCO CENTRAL

CONCEPTO	A fines de:					1965				
	1961	1962	1963	1964	(En millones de dólares)	31.3	30.6	30.9	31.12	
<b>I - ACTIVOS</b>	627,8	394,2	489,4	367,4	311,7	315,3	315,3	395,7	498,7	
1. Oro	189,6	60,6	77,6	71,0	60,5	68,2	68,2	67,0	65,9	
2. Depósitos bancarios en cuenta corriente:										
a) Convertibles	25,0	12,6	52,0	11,1	14,7	25,7	25,7	20,0	17,3	
b) Cuentas bilaterales (1)	116,3	81,6	57,2	44,7	36,4	35,0	35,0	33,6	33,0	
3. Depósitos a plazo y aceptaciones bancarias	130,4	25,1	67,7	26,7	15,2	4,9	4,9	10,0	10,7	
4. Valores públicos a corto plazo (2)	40,6	15,9	64,3	34,5	12,0	18,1	18,1	101,4	142,3	
5. Bonos del B.I.R.F.	—	—	8,0	10,0	—	—	—	—	—	
6. Aportes a organismos internacionales (3)	72,8	72,8	72,8	72,8	72,8	72,8	72,8	72,8	72,8	
a) F.M.I.	30,7	30,7	30,7	30,7	30,7	30,7	30,7	30,7	30,7	
b) B.I.R.F.	22,4	34,8	37,7	47,0	47,1	47,8	47,8	47,9	50,0	
c) Otros (B.I.D.; C.F.I. y A.I.D.)	—	0,1	21,4	18,9	13,3	12,1	12,1	12,3	16,0	
7. Otros activos en moneda extranjera	397,5	360,2	314,1	208,4	207,3	153,5	153,5	150,5	152,1	
<b>II - PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA</b>	5,6	4,1	4,6	5,7	7,2	6,2	6,2	3,0	4,1	
1. Convenios bilaterales	210,8	191,3	179,5	132,8	130,2	86,0	86,0	83,1	79,6	
2. Deuda consolidada	181,1	136,8	120,0	69,9	69,9	61,3	61,3	61,4	55,1	
3. Préstamos de estabilización (4)	—	28,0	10,0	—	—	—	—	—	10,0	
4. Deudas a corto plazo	—	—	—	—	—	—	—	3,0	3,3	
5. Deudas a mediano plazo	230,3	—	175,3	155,0	104,4	161,8	161,8	245,2	286,6	
<b>III - DIFERENCIA (I - II)</b>	235,0	243,0	274,1	198,5	177,5	164,0	164,0	155,0	146,0	
<b>IV - OBLIGACIONES DE RESCATE DE DINERO NACIONAL</b>	227,0	218,0	232,0	190,0	175,0	164,0	164,0	155,0	146,0	
Obligaciones con el F.M.I.	8,0	25,0	42,1	8,5	2,5	—	—	—	—	
Tesorería EE. UU.	29,9	28,9	28,9	29,4	29,4	29,6	29,6	29,7	29,9	
<b>V - PASIVOS POR APORTES EN MONEDA NACIONAL</b>	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	
F.M.I.	26,9	25,9	25,9	25,9	25,9	26,0	26,0	26,0	26,0	
B.I.R.F.	0,2	0,2	0,2	0,7	0,7	0,8	0,8	0,9	1,1	
B.I.D.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
<b>VI - DIFERENCIA [III - (IV + V)]</b>	34,6	297,9	127,7	68,9	102,5	31,8	31,8	60,5	110,7	

(1) Incluye saldos consolidados (incluido España) 1961 u\$s. 66,3 millones; 1962 u\$s. 59,6 millones; 1963 u\$s. 46,9 millones; 1964 u\$s. 34,6 millones, y 1965 u\$s. 32,3 millones.

(2) Letras de Tesorería norteamericanas y británicas. (3) Incluye aportes en moneda nacional. (4) Incluye convenio con Shell Petroleum Co.

## 5. *Evolución del mercado de cambios*

Las transacciones se realizaron durante el año 1965 con predominio de la oferta. El Banco Central intervino en el mercado único de cambios en función reguladora; durante el primer trimestre debió efectuar mayores ventas que compras, mientras que a partir del segundo trimestre esa intervención se tradujo en la absorción de la oferta excedente.

Los tipos de cambio experimentaron durante el año variaciones que significaron sucesivos reajustes de la paridad del peso frente al dólar. Hasta el 14 de abril esta Institución operó a los tipos de m\$n. 149,50 por dólar, comprador, y m\$n. 151, vendedor; a partir del 19 del mismo mes, a m\$n. 171 y m\$n. 173 por dólar, respectivamente, desde el 13 de setiembre, a m\$n. 178 y m\$n. 180, estableciéndose a partir del 6 de diciembre los nuevos tipos de regulación de m\$n. 188 y m\$n. 190, comprador y vendedor, respectivamente. (Cuadro N° 19).

CUADRO Nº 19  
COTIZACIONES CAMBIARIAS

MES	Máximas				Mínimas				Promedios mensuales			
	Operaciones al contado		Transacciones a término Plazos		Operaciones al contado	Transacciones a término Plazos			Operaciones al contado	Transacciones a término Plazos		
	30	90	180			30	90	180		30	90	180
1965	(Pesos por dólar)	(% anual sobre contado)	(Pesos por dólar)	(% anual sobre contado)	(Pesos por dólar)	(% anual sobre contado)	(Pesos por dólar)	(% anual sobre contado)	(Pesos por dólar)	(% anual sobre contado)	(Pesos por dólar)	(% anual sobre contado)
Enero .....	151,50	47,7	35,8	33,4	150,00	16,9	15,7	15,7	150,74	30,0	24,6	22,7
Febrero .....	151,50	23,3	22,7	21,5	150,00	19,1	18,5	17,3	151,18	21,2	20,6	18,6
Marzo .....	151,50	35,8	33,4	30,1	150,00	22,7	21,6	18,5	150,63	30,0	27,0	23,5
Abril .....	173,50	40,5	40,5	33,4	150,00	8,4	8,4	9,5	160,68	21,9	21,4	21,1
Mayo .....	171,80	8,4	8,9	11,1	171,50	2,1	4,2	7,4	171,55	5,4	7,1	9,3
Junio .....	173,50	6,3	8,4	14,7	171,50	—	2,6	4,2	171,98	3,7	6,0	8,6
Julio .....	172,70	19,8	15,8	15,8	171,50	9,5	11,6	13,2	171,71	14,1	13,8	14,4
Agosto .....	171,60	13,7	13,7	13,7	171,50	4,2	5,3	8,4	171,52	6,9	8,5	10,8
Septiembre .....	180,20	9,1	13,1	16,5	171,50	5,3	6,8	11,6	176,29	6,8	10,5	14,0
Octubre .....	180,50	34,2	22,1	21,1	178,60	5,0	9,1	14,1	179,35	11,7	12,4	16,1
Noviembre .....	180,50	37,9	27,9	23,4	178,50	28,2	21,7	21,6	179,18	31,9	25,5	23,0
Diciembre .....	188,90	26,3	21,2	20,2	178,50	5,7	6,7	8,1	187,11	10,9	12,3	14,1

## 6. Disposiciones cambiarias sobre comercio exterior

### a) *Exportaciones*

Prosiguiendo con la tónica de adecuar las normas cambiarias a la modalidad de comercialización de los productos de exportación que, en cuanto al plazo de liquidación de las divisas, varía según los mercados compradores y las características de las mercaderías que se embarcan, se adoptaron durante el ejercicio medidas, en ese sentido, tendientes a facilitar el normal desarrollo de las operaciones, como las de exportación de máquinas, frutas frescas con destino a los países integrantes de la ALALC, papas, asfalto, aguarrás, solventes, aceites y grasas lubricantes, nafta y combustibles pesados de producción nacional.

Por otra parte, se eliminó el plazo máximo de 90 días establecido para ingresar el valor de divisas de ventas al exterior de carnes, menudencias y especialidades en sus distintas formas y preparaciones, lo que significó incluir esas exportaciones dentro del régimen de carácter general.

Además, para dar mayor elasticidad al requisito de presentación de ajustes del valor F.O.B. de las exportaciones, se dispuso ampliar a 360 días el plazo máximo en que podrían presentarse las respectivas solicitudes.

Simultáneamente con las modificaciones operadas en los tipos de cambio de regulación, por conducto del Ministerio de Economía se adoptaron algunas medidas complementarias. En tal sentido, el Decreto N° 2.826 introdujo variaciones al régimen de retenciones aplicables a productos de exportación, con el objeto de no provocar distorsiones de precios. A su vez, tanto en ese decreto como en los Nos. 7.870 y 10.956 se estableció que, a fin de evitar beneficios de cambio por ventas ya concertadas con el exterior, las divisas provenientes de tales operaciones debían liquidarse a los tipos de regulación anteriores a los respectivos ajustes.

Sin perjuicio de ello y con el propósito de promover la salida de productos de exportación no tradicional, se dispuso que las divisas provenientes de la venta al exterior de los artículos que determinara el Banco Central, en consulta con las Secretarías de Comercio y de Industria, se negociaran al tipo de cambio vigente en el momento de su liquidación.

Por otra parte, para el estímulo de las exportaciones de productos no tradicionales, se ha establecido un sistema de apoyo crediticio adicional, según ya se ha explicado en el capítulo III.

#### b) *Importaciones*

En la Memoria correspondiente a 1964 se enunciaron las medidas que se fueron estructurando a fin de que las importaciones de bienes de capital se encuadraran dentro de un financiamiento con plazos más prolongados que los aplicados anteriormente, de modo de adecuar el endeudamiento a las posibilidades de pago del país.

En 1965 se pusieron en práctica las disposiciones que, en ese sentido, habían sido dadas a conocer el 20 de noviembre de 1964 y, para facilitar la interpretación de las normas por parte de los sectores interesados, se dio a conocer la nómina de elementos que, a tales efectos, debían considerarse dentro del concepto genérico "bienes de capital".

A su vez, y a fin de poder establecer los compromisos que nuestro país fuera asumiendo definitivamente por las importaciones de este tipo de bienes, se resolvió que, a partir del 23 de julio, antes de efectuar compras en firme o de ordenar embarques de mercaderías, era necesario contar con los respectivos formularios debidamente registrados por este Banco. Esta medida no alcanza a los pedidos que responden a planes de promoción industrial que el Poder Ejecutivo aprueba en virtud de las disposiciones previstas en las Leyes Nos. 14.780 y 14.781, reglamentadas por los Decretos Nos. 5.339/63 y 3.113/64.

Por otra parte, con el objeto de evitar importaciones destinadas a la formación de reservas excesivas, se decidió a principios de año reimplantar el régimen de depósito previo a la importación. Tal sistema, con las excepciones que se juzgaron necesarias, determinó que, para efectuar importaciones, las firmas interesadas debieran constituir previamente un depósito en pesos moneda nacional, durante 180 días, por el equivalente del 100 % del valor costo y flete de los bienes a introducir, sin posibilidad de obtener crédito bancario para ese fin. Posteriormente se redujo el depósito al 75 % y luego al 50 %.

Las excepciones establecidas desde un comienzo alcanzaron a una serie de artículos de interés fundamental; a las operaciones concertadas antes de reimplantarse el régimen de depósitos previos, con créditos documentarios abiertos y vigentes, y a las correspondientes mercaderías ya embarcadas; a las importaciones de reparticiones oficiales, provinciales, municipales y de organismos descentralizados; a las mercaderías incluidas en la Lista Nacional Argentina y acuerdo de complementación para países de la ALALC y en las listas especiales para Ecuador y Paraguay; a las originarias de Bolivia, a que se refiere la Resolución Conjunta Nº 396/64 de la Secretaría de Estado de Industria y Minería y Nº 330/64 de la Secretaría de Estado de Comercio y, por último, a los bienes de capital comprendidos dentro del régimen de la Circular R.C. Nº 196.

A estas excepciones fueron incorporándose otras con posterioridad, si bien procurando que la liberación no desvirtuara los fines que se tuvieron en cuenta al establecer el citado régimen. Entre ellas cabe citar la adoptada el 9 de junio con respecto a las importaciones de materias primas, para uso industrial, que cuenten con una certificación expresa de la Secretaría de Estado de Industria y Minería y siempre que los pagos al exterior se realicen a no menos de 180 días, a partir de las respectivas fechas de embarque, y que no impliquen disponer de materia prima importada por más del 20 % del promedio trimestral del consumo del año 1964.

## *7. Organismos de financiación internacional*

### *— Fondo Monetario Internacional*

Desde el 6 de octubre de 1963, fecha en que venció el último convenio "stand-by", otorgado por Dls. 100 millones y totalmente utilizado, nuestro país no hizo uso de nuevos recursos del Fondo Monetario Internacional, limitándose a efectuar los correspondientes reintegros.

El 26 de mayo el Directorio de ese Organismo dio su conformidad a la nueva escala de pagos propuesta por la Argentina, mediante la cual se reescalonaron las cuotas del crédito contingente de 1962 y se postergaron las cancelaciones del convenio de 1960, continuando sin modificaciones el plan de pagos de los acuerdos de 1958/59.

Como consecuencia de los pagos efectuados durante el año, la deuda argentina, que al 31 de diciembre de 1964 ascendía a Dls. 190 millones, disminuyó a Dls. 146 millones a la misma fecha de 1965.

Cabe recordar, asimismo, que en la Décimonovena Asamblea Anual de Gobernadores del Fondo Monetario Internacional, celebrada en Tokio durante el mes de setiembre de 1964, se aprobó una resolución por la cual se recomendó a los Directores Ejecutivos el estudio del ajuste de las cuotas de los países miembros, las que —según establece el Convenio Constitutivo— pueden ser revisadas quinquenalmente.

En cumplimiento de dicha resolución, el Directorio Ejecutivo efectuó el estudio encomendado y llegó a la conclusión de que resultaba conveniente un aumento general del 25 % en los aportes, como también un incremento selectivo en las cuotas de dieciséis países, proyecto que se sometió a consideración de los gobiernos de todos los integrantes del Organismo.

La Argentina votó favorablemente el aumento proyectado, que tuvo vigencia para el Fondo Monetario desde el 31 de marzo, cuando se logró la aprobación de la mayoría requerida, conforme a las disposiciones que la Institución tiene establecidas para ello. Se comunicó tal situación a los países integrantes, invitándoles a cumplir con el procedimiento de notificación y pagos, es decir, a dar la aprobación final al incremento propuesto.

Por tal razón, el Poder Ejecutivo Nacional envió a consideración del H. Congreso, el proyecto de ley correspondiente —el que cuenta con la aprobación de la H. Cámara de Senadores— mediante el cual se elevaría de Dls. 280 millones a Dls. 350 millones, el actual aporte de nuestro país al Fondo Monetario Internacional.

## 8. *Instituciones regionales*

### a) Asociación Latinoamericana de Libre Comercio

Durante el curso del presente ejercicio, la labor desplegada por la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio ha sido variada e intensa.

En ocasión de la Primera Reunión de la Banca Comercial de los países integrantes de la ALALC y Primera Reunión de Ban-



queros Latinoamericanos se convino el establecimiento de una amplia complementación bancaria regional, procurando con ello lograr un mejor nivel de conexión mediante la formación de una red de corresponsales.

En mayo se constituyó el Consejo de Política Financiera y Monetaria, integrado por las más altas autoridades de los bancos centrales de los países miembros de la ALALC. En su segunda reunión, llevada a cabo en el mes de setiembre en la ciudad de México, dicho Consejo aprobó y suscribió un acuerdo, como asimismo el reglamento de un sistema de compensación multilateral de saldos. A este acuerdo se llegó teniendo en cuenta las recomendaciones de la banca privada, las proposiciones de la segunda y tercera reunión de la Comisión Asesora de Asuntos Monetarios celebrada en el curso del año, y el proyecto elaborado en el mes de junio por un grupo de expertos de los bancos centrales de la zona.

Por dicho convenio se establece un mecanismo que debería evolucionar hacia una cámara de compensación, sobre las siguientes bases operativas: establecimiento de líneas de crédito recíproco por montos a determinar; compensación multilateral de los saldos en forma bimestral; compromiso de garantizar la convertibilidad y transferibilidad de las divisas, y establecimiento de negociaciones para el acuerdo de créditos adicionales de carácter extraordinario. Para actuar como agente en el mencionado sistema de compensación, se designó al Banco Central de Reserva del Perú.

Como consecuencia de ello, el 22 de setiembre se suscribió en México un convenio de crédito recíproco entre el Banco Central de la República Argentina y el Banco de México S. A.

Ese instrumento, que es el primero de este tipo que se concluye en la zona, establece que, a partir del 1º de noviembre de 1965, las transferencias por todas las operaciones directas entre nuestro país y México se cursarán en dólares de libre disponibilidad, a través de cuentas abiertas por los bancos centrales de ambos países.

Se ha fijado el monto del crédito recíproco que regirá por períodos bimestrales en Dls. 1,5 millones. Al vencimiento de cada período se liquidará el saldo existente, mediante la entrega de dólares libres por parte del banco deudor. Asimismo, se convino en que si en cualquier momento se produjeran excesos por sobre el límite del crédito, tales sobregiros serán abonados de inmediato en dólares de libre disponibilidad.

Al concluirse el ejercicio se hallaban adelantados los trámites para suscribir acuerdo similares de crédito recíproco con Chile y Perú, y se habían iniciado gestiones en idéntico sentido con Brasil y Paraguay.

Con el fin de impulsar el programa de integración regional dentro del marco de la ALALC, para lo cual era necesario la adopción de decisiones y medidas a nivel político, se realizó a principios de octubre la Primera Reunión de Ministros de Relaciones Exteriores de las Partes Contratantes del Tratado de Montevideo, a la que concurrieron también, en calidad de observadores, representantes de Venezuela y Bolivia.

Al término de las reuniones fueron firmadas, con la total conformidad de los ministros reunidos, veintiuna resoluciones relacionadas con los aspectos institucionales de la Asociación, la ejecución de la Resolución 100 (IV) que establece las directivas básicas del programa de complementación e integración económica y otros aspectos del proceso de integración regional.

A continuación de la Reunión de Cancilleres tuvo lugar el V Período de Sesiones de la Conferencia de la ALALC, a la que correspondía ratificar las conclusiones de dicha reunión como asimismo considerar las restantes cuestiones técnicas y proceder a las negociaciones de reducciones arancelarias a la importación de productos zonales. Las principales resoluciones adoptadas en el aspecto institucional y en lo referente a complementación e integración económica fueron las siguientes:

- a) Eventual adhesión de Venezuela, creación del Consejo de Ministros de Relaciones Exteriores, de una Comisión Técnica integrada por cuatro personalidades nacionales y por el Secretario Ejecutivo, y ampliación de funciones del Comité Ejecutivo Permanente.
- b) Recomendación para que se tramiten con la mayor celeridad posible los proyectos de acuerdos de complementación sugeridos. Además, se establecieron bases sobre sistemas de gravámenes y definición de valor con miras al Arancel Común y se decidió elaborar un calendario para el cumplimiento del programa de acción establecido en la Resolución 100 (IV).

En otros aspectos, se dictaron medidas complementarias en favor de los países calificados como de menor desarrollo económico relativo; se ratificó la declaración formulada por los Ministros de Relaciones Exteriores sobre objetivos de la política de transporte marítimo, fluvial y lacustre; se concedió autorización a los países que se habían acogido a las cláusulas de salvaguardia del Tratado de Montevideo y, en materia de negociaciones, se analizaron retiros y correcciones de concesiones, el principio de reciprocidad, las recomendaciones de las Reuniones Sectoriales efectuadas durante 1965 y, por último, se acordaron las franquicias arancelarias para 1966.

#### b) Banco Interamericano de Desarrollo

La acción de este Organismo en nuestro país, durante el año 1965, se orientó principalmente al sector público, que obtuvo acuerdo de préstamos por Dls. 38,9 millones. De ese total, Dls. 15 millones se destinaron al Banco Industrial de la República Argentina para desarrollar programas de fomento de la pequeña y mediana industria privada; Dls. 5 millones al Ministerio de Asistencia Social y Salud Pública, para financiar un proyecto de provisión de agua potable a poblaciones rurales de escaso número de habitantes; Dls. 18,5 millones a Obras Sanitarias de la Nación, para ampliar y mejorar los servicios de igual naturaleza, y Dls. 400.000 al Consejo Nacional de Desarrollo, para la financiación de estudios técnicos.

Al sector privado el B.I.D. asignó, en forma directa, préstamos con destino a una planta petroquímica para la elaboración de fertilizantes y para la instalación y equipamiento de una planta productora de viviendas prefabricadas, por un total de Dls. 11.325.000.

Con ello, los créditos acordados globalmente por dicha Institución a nuestro país, durante el ejercicio, ascendieron a Dls. 50.225.000 de los cuales, hasta mediados de diciembre, el B.I.D. no había efectuado aún ningún aporte.

En otro aspecto cabe señalar que, por Ley N° 16.659, del 30 de diciembre de 1964, promulgada por Decreto N° 345 del 15 de enero de 1965, se dispuso el aumento de la participación argentina en el Fondo para Operaciones Especiales del Banco Interamericano de Desarrollo, por un importe en pesos moneda nacional equivalente a Dls. 33.402.000, a efectuarse en tres cuotas anuales e iguales. En el curso de 1965 han sido abonadas las dos primeras, cada una

de ellas por el equivalente en pesos moneda nacional de Dls. 11.134.000. La tercera deberá ser liquidada a más tardar el 31 de diciembre de 1966.

Estos aportes se hicieron mediante la emisión de dos Notas de Tesorería, no negociables y que no devengan interés, por un valor de m\$n. 918.883.350 cada una.

Otro aspecto que se vincula con la actividad de este organismo lo constituye la inauguración —operada oficialmente el 24 de agosto de 1965— del Instituto para la Integración de América Latina, que funciona en la ciudad de Buenos Aires como una unidad del Banco Interamericano de Desarrollo y se dedicará al estudio sistematizado del proceso de integración regional en sus aspectos económicos, técnicos, jurídicos e institucionales, y a la formación del personal técnico que ese proceso requiere.

Este Banco proporcionó el edificio donde funcionan sus oficinas y contribuye con los fondos necesarios para cubrir los gastos inherentes al personal administrativo local y los de mantenimiento de las instalaciones.

#### *9. Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo*

En virtud de la Resolución Doc.A/Res/1995 (XIX), del 8 de enero, quedó constituida la Junta de Comercio y Desarrollo que reemplaza en sus funciones a la Conferencia, cuando ésta entra en receso.

Su cometido se desarrolla a través de las comisiones de Productos Básicos, Manufacturas, Transportes, Organización y Principios, y Comercio Invisible y Financiamiento, que tienen a su cargo la discusión de los problemas emergentes de las recomendaciones de la Asamblea General reunida en 1964 en Ginebra.

Dichas comisiones han realizado diversas reuniones en el curso del año, a fin de ponderar el alcance de los problemas, programar las nuevas tareas, analizar los trabajos de los grupos de expertos constituidos al efecto y efectuar propuestas a fin de llevar a cabo los objetivos de la Conferencia.

Este Banco tuvo participación en la Comisión de Comercio Invisible y Financiamiento por su estrecha vinculación con los aspectos financieros del sector externo, en especial en relación con el problema de liquidez internacional, sobre el cual en la primera sesión

de la citada Comisión se refirmaron los principios ya sustentados por la Argentina ante el Fondo Monetario Internacional.

#### 10. *Convenios bilaterales. Operaciones a través de cuentas especiales*

Como ya se adelantara en la Memoria correspondiente al ejercicio anterior, el 16 de febrero de 1965 se celebró un acuerdo que dio por finalizado el Convenio de Pagos con la República Oriental del Uruguay, estableciéndose la apertura de una cuenta, denominada "Liquidación", a efectos de registrar en ella las operaciones pendientes. Esa cuenta, que deberá cerrarse el 17 de marzo de 1966, arrojaba al 31 de diciembre de 1965 un saldo, favorable a la Argentina, de Dls. 809.907,11.

En el transcurso del año tuvieron lugar la VI y VII reuniones de la Comisión Mixta Argentino-Uruguaya de Cooperación y Coordinación. En ambas oportunidades los delegados de los dos países, se abocaron al estudio de los problemas existentes, comprometiéndose las partes a hallar las soluciones adecuadas en el más breve plazo posible.

Con idéntica finalidad, en el mes de julio se llevó a cabo la Tercera Reunión de la Comisión Especial de Coordinación Argentino-Chilena.

Con respecto a Bolivia, nuestro país continuó realizando nuevas inversiones en las obras del ferrocarril Yacuiba-Santa Cruz de la Sierra y Sucre y de la carretera Orán-Tarija-Potosí, por un total que al 31 de diciembre se elevaba a Dls. 2.226.060,37.

Por su parte, Bolivia prosiguió amortizando sus deudas mediante entregas de petróleo, cuyo valor alcanzó en 1965 a Dls. 262.439,25.

Existen saldos de escasa significación a favor de Polonia y Rumania, que se hallan a su disposición, habiéndose cumplido durante el ejercicio con los pagos previstos por compras de bienes de capital.

En las demás cuentas especiales, todas con naciones de Europa Oriental, se operó sobre la base de importaciones con financiación a plazo y ventas argentinas imputables a tales compras. Los saldos

anuales a favor de esos países fueron transferidos al período siguiente.

Con referencia a la Unión Soviética, durante el ejercicio 1965 se efectuaron pagos por Dls. 4,4 millones en concepto de amortización e intereses derivados del acuerdo suscripto sobre suministro de equipos y materiales destinados a la empresa Yacimientos Petrolíferos Fiscales. Asimismo, y con imputación a las disponibilidades creadas en la "Cuenta Especial" abierta a tal efecto, la Unión de las Repúblicas Socialistas Soviéticas ha concretado compras en la Argentina por un valor de Dls. 11 millones.

Cabe señalar que, con cargo a la citada cuenta, durante el año Y.P.F. adquirió a la Unión Soviética 400.000 toneladas métricas de petróleo crudo, por valor de Dls. 6,4 millones, contra exportaciones de productos argentinos (lanas, cueros, aceite de lino) por un valor equivalente.

Como resultado de esas operaciones la cuenta con la Unión Soviética arrojó al 31 de diciembre de 1965 un saldo a favor de ese país de Dls. 1,5 millones.

Al igual que en años anteriores, se continuaron imputando a la deuda de España pagos que, por compras de bienes de capital, vienen realizando empresas del Estado, conforme a lo estipulado en el Protocolo de Liquidación suscripto con dicho país el 29 de mayo de 1963. El monto de tales pagos ascendió durante 1965 a Dls. 6,7 millones, mientras que a fin de ese año restaba aún abonar Dls. 5,7 millones para cancelar las compras efectuadas.

La cuenta "Liquidación", que refleja la deuda de España con nuestro país, registra al finalizar el ejercicio un saldo de Dls. 7,9 millones por lo que, una vez que se hayan abonado los compromisos a que se refiere el párrafo anterior, quedaría un remanente a nuestro favor de Dls. 2,2 millones que se halla totalmente comprometido por nuevas operaciones efectuadas por las empresas del Estado.

## *11. Compromisos de reparticiones oficiales*

Como en ejercicios anteriores, el Banco Central aprobó en 1965 operaciones del sector público con financiación a un plazo superior a 180 días, por un total de Dls. 140 millones, de conformidad con las normas que rigen en la materia.

CUADRO Nº 20  
OPERACIONES APROBADAS EN 1965

P A I S	Importe
	(En miles de dólares)
Estados Unidos .....	74.303,7
Irán .....	20.467,8
Japón .....	12.076,8
Inglaterra .....	8.378,0
Nigeria .....	7.306,5
Alemania .....	5.182,0
España .....	2.805,3
Austria .....	2.500,0
U.R.S.S. ....	2.213,0
Rumania .....	1.366,6
Suiza .....	944,3
Francia .....	924,0
Italia .....	489,8
México .....	345,1
Canadá .....	244,0
Suecia .....	164,7
Bélgica .....	153,6
Checoslovaquia .....	151,7
Holanda .....	70,1
<b>Total: .....</b>	<b>140.087,0</b>

El destino de los elementos a importar, de acuerdo con los datos registrados en esta Institución, se consigna en el cuadro siguiente:

CUADRO Nº 21  
DESTINO DE LOS BIENES PARA EL SECTOR PUBLICO

CONCEPTO		Importe
		(En miles de dólares)
a) Para la perforación, extracción, elaboración y distribución de combustibles .....		108.564,9
— Petróleo .....	107.076,3	
Adquisición de petróleo .....	28.193,0	
Contratos petroleros .....	47.617,9	
Otros .....	31.265,4	
— Gas .....	1.385,5	
— Carbón .....	103,1	
b) Para el transporte .....		3.505,0
— Ferroviario .....	1.026,3	
— Naval .....	1.539,8	
— Aéreo .....	903,1	
— Automotor .....	35,8	
c) Para siderurgia .....		1.798,4
d) Para comunicaciones .....		887,7
e) Para vialidad .....		2.826,1
f) Otros .....		22.504,9
<b>Total: .....</b>		<b>140.087,0</b>



## CAPÍTULO V

### OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO

#### I. SUPERVISION DE BANCOS

##### 1. *Autorizaciones de nuevos bancos y filiales*<sup>(1)</sup>

Dentro de la política de regulación seguida en la materia y sobre la base de las disposiciones vigentes en cada oportunidad, el Banco Central autorizó la habilitación de cinco filiales de bancos particulares en el interior del país y la apertura en la Capital Federal de nueve filiales de entidades bancarias. No hubo, en cambio, autorizaciones para el funcionamiento de nuevos bancos.

##### 2. *Bancos y filiales que iniciaron sus actividades en 1965*

Durante el año iniciaron su funcionamiento cuatro nuevos bancos, que habían sido autorizados con anterioridad. Son ellos, el “Banco de los Andes S. A.”, en San Martín, Provincia de Mendoza; el “Nuevo Banco de Santiago del Estero”, en la ciudad del mismo nombre; el “Banco Crédito de Cuyo”, en la Ciudad de Mendoza, y el “Banco Cooperativo Agrario Argentino Ltda.”, en la Capital Federal.

Además, se habilitaron en el interior del país dieciocho filiales de bancos particulares y treinta y nueve filiales de bancos nacionales y provinciales (oficiales y mixtos). En la Capital Federal el número de filiales habilitadas ascendió a nueve.

---

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

### 3. *Cancelación de autorizaciones acordadas*

Por haberse dispuesto la liquidación de ambas entidades, se cancelaron las autorizaciones acordadas oportunamente a los bancos "Buenos Aires del Plata S. A." y "Popular de La Plata".

### 4. *Fiscalización bancaria*

En el curso de 1965 se desarrollaron las tareas de inspección incluidas en los planes generales y, además, se llevaron a cabo fiscalizaciones en entidades de diversas zonas del país, destinadas a la verificación de aspectos parciales, operativos y normativos. Las comprobaciones efectuadas dieron origen en algunos casos a la instrucción de sumarios administrativos, de acuerdo con lo previsto en el artículo 32 de la Ley de Bancos.

Al mismo tiempo, se iniciaron inspecciones a las entidades financieras no bancarias, visitándose también algunas firmas que presuntivamente se hallaban incluidas en dicho régimen.

Por otra parte, se continuó con la realización de tareas extraordinarias de auditoría en los bancos deudores y codeudores por préstamos recibidos del Banco Interamericano de Desarrollo.

También se procedió, en diversas localidades del país, al estudio económico y financiero de dichas plazas, con el objeto de considerar la viabilidad de incorporar nuevas entidades bancarias.

### 5. *Liquidaciones*

—Banco Buenos Aires del Plata S. A.

Con el propósito de regularizar su situación, que señalaba un importante descubierto en cuenta corriente y una continuada deficiencia de efectivo mínimo, se convino con esa entidad un plan de saneamiento, fundado —entre otras medidas— en un aumento de capital. Para facilitar su cumplimiento, este Banco le acordó un adelanto con vencimientos parciales, condicionado por diversos requisitos.

La situación apuntada se había originado en la política de crédito objetable seguida por la entidad en cuestión que, además, en el sumario pertinente fue sancionada con la multa máxima esta-

blecida por el artículo 32 de la Ley de Bancos, en virtud de haber incurrido en infracciones por incumplimiento de disposiciones legales y de normas y prácticas bancarias.

Finalmente, como el Banco Buenos Aires del Plata S. A. no satisfizo cuotas de integración convenidas, se produjo la anulación del adelanto concedido —conforme a las cláusulas previamente estipuladas— y, en consecuencia, continuó reiterándose el déficit de efectivo mínimo, lo que determinó que esta Institución, por resolución del 25 de marzo de 1965, y en virtud de lo dispuesto en el segundo párrafo “in fine” del artículo 14 de la Ley de Bancos, le retirara la autorización para funcionar dentro del régimen de dicha ley y para operar en cambios, disponiendo su liquidación.

—Banco Popular de La Plata S. A.

Ante una situación en principio similar que la comentada en el caso anterior, se exigió a esta entidad un aumento de su capital social, con lo cual se procuraba eliminar el déficit de efectivo mínimo que venía registrando desde el mes de abril de 1962; paralelamente, se le otorgó un adelanto condicionado a la exigencia de distintos requisitos que se impusieron en garantía de la operación. Empero, continuó agravándose la situación, toda vez que volvió a incurrir en sucesivas deficiencias de efectivo mínimo, al par que se adicionaron una acentuada inmovilización de su cartera de préstamos, el congelamiento de otros activos y la excesiva proporción de sus depósitos a plazo.

Consecuentemente, se dispuso cancelar al Banco Popular de La Plata S. A. la autorización para funcionar dentro del régimen de la Ley de Bancos y para operar en cambios, disponiéndose su liquidación de acuerdo con lo que establece el artículo 14, segundo párrafo (última parte de la referida ley).

Las ex autoridades de la entidad en liquidación cuestionaron judicialmente la medida en diversas instancias y jurisdicciones. Dictada resolución disponiendo transformar la liquidación en intervención, esta Institución recurrió ante la Cámara Federal de Apelaciones, la que si bien revocó el fallo de no innovar en la liquidación, limitó las funciones del organismo liquidador en el sentido de no alterar el destino de los bienes comprendidos en el activo fijo. Con tal motivo, se interpuso recurso extraordinario ante la

Suprema Corte de Justicia de la Nación y, hasta tanto se pronuncie dicho Tribunal Superior, el proceso liquidatorio continuará su curso dentro de las limitaciones impuestas.

— Banco Israelita del Río de la Plata

En abril de 1965 la Excma. Cámara Nacional de Apelaciones confirmó el auto declarativo de liquidación judicial del ex Banco.

Todavía no se celebró la junta de acreedores y verificación de créditos. Se comenzaron a vender en subasta pública algunos inmuebles y buena parte de los muebles y útiles de la ex entidad.

— Banco Argentino Mediterráneo

El producido de la venta en subasta pública de los bienes del activo fijo del ex Banco permitió cancelar los créditos privilegiados, entre ellos el del Banco Central por el adelanto efectuado para devolver depósitos, y atender el pago de los créditos a favor de la masa de acreedores.

— Banco Comercial de Rosario

De acuerdo con lo resuelto por el H. Directorio del Banco Central en su reunión del 6 de mayo de 1965, se promovió querrela criminal ante el Juzgado de Instrucción de 1ª Nominación, 2ª Secretaría, de Rosario, contra todos los ex directores del Banco Comercial de Rosario que actuaron desde el 27 de mayo de 1960 hasta el 13 de abril de 1961 y personas a ellos vinculadas que de alguna forma hubieran contribuido a la realización de los hechos que determinaron la liquidación de la Institución.

Por otra parte, la Cámara Federal confirmó sanciones impuestas a ex directores y síndicos, aplicándoles multas e inhabilitaciones.

Durante el año bajo informe se vendieron en subasta pública el inmueble que fuera sede de la ex entidad y los bienes muebles de la misma.

— Banco Regional del Baradero

En la liquidación judicial sin quiebra de este Banco, que se tramita ante los Tribunales de San Nicolás, Provincia de Buenos Aires, se efectuó el 14 de julio de 1965 la audiencia de verificación y graduación de créditos, prosiguiéndose así con el proceso liquidatorio.

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

La liquidación de las mencionadas sociedades ha continuado en la forma prevista, sin que se hayan producido novedades de importancia en ninguna de ellas.

— Instituto Movilizador de Inversiones Bancarias

Como corolario de lo sugerido oportunamente por el Banco Central, se promulgó la Ley N° 16.749, que dispone que los fondos que provengan de la liquidación del Instituto Movilizador de Inversiones Bancarias (Ley N° 12.157) se destinarán a aumentar, por cuenta del Gobierno Nacional, el capital del Banco Industrial de la República Argentina. En consecuencia, oportunamente se procederá a transferir a dicho Banco el monto de las disponibilidades existentes (m\$. 167 millones).

— Instituto Mixto de Inversiones Mobiliarias

La recuperación de la cartera de préstamos se cumple con regularidad, habiéndose percibido m\$. 25,7 millones al 31 de diciembre de 1965. Por otros conceptos (diferencia de negociación de valores mobiliarios, intereses y beneficios diversos) ingresaron a la misma fecha m\$. 67,9 millones. El saldo de los créditos pendientes de cobro asciende a m\$. 188 millones.

En virtud de que actualmente no existen pasivos, se propuso a los bancos accionistas una segunda distribución de fondos, por un total de m\$. 282 millones.

— Otras Liquidaciones

El proceso liquidatorio de los bancos alemanes y de otras entidades se desarrolla normalmente.

## II. REGISTRO DE CORREDORES Y DE CASAS Y AGENCIAS DE CAMBIO

No experimentó modificaciones la disposición vigente desde el 29 de julio de 1964, por la que se resolvió el cierre temporario de los registros del rubro. Sin embargo, durante el ejercicio se autorizó la inscripción de ocho firmas en el de Corredores y dos en el de Casas y Agencias, en virtud de corresponder a solicitudes presentadas con anterioridad a la entrada en vigor de la disposición antes mencionada.

Durante el año se cancelaron veinticuatro autorizaciones y se suspendieron ocho inscriptos en el Registro de Corredores y, por otra parte, se produjeron ocho cancelaciones e igual número de suspensiones en el de Casas y Agencias de Cambio.

El 23 de agosto de 1965, se dispuso que los Corredores —cuyas funciones fueron reglamentadas por Circular R. C. Nº 210, del 4 de febrero anterior— podrían intervenir en las operaciones al contado o a término que se realizaran entre instituciones autorizadas, excepto en pases y arbitrajes, siempre que esas operaciones respondieran a requerimientos de clientes, prohibiéndose las que no tuvieran ese carácter. Además, se impartieron instrucciones con respecto a su intervención en la presentación de solicitudes de compra de cambio por cuenta de clientes y se fijaron límites a los aranceles a percibirse por esa función.

En materia de verificaciones cambiarias y con el objeto de determinar si las operaciones efectuadas se ajustaban a las normas en vigor, en el curso del ejercicio se realizaron comprobaciones en instituciones autorizadas para operar en cambios; firmas importadoras y exportadoras; casas, agencias y corredores de cambio, y particulares.

### III. REGISTRO DE ENTIDADES FINANCIERAS NO BANCARIAS

Durante 1965, el Registro de Entidades Financieras no Bancarias acusó el siguiente movimiento:

Solicitudes en trámite al 31.12.64 .....	661	
Nuevas solicitudes presentadas .....	19	
		<hr/>
		680
Denegatorias resueltas .....	75	
Pedidos dejados sin efecto .....	313	388
		<hr/>
En curso al 31.12.65:		
—Capital Federal .....	106	
—Interior .....	186	292
		<hr/>

Del total de solicitudes en curso, 256 corresponden a entidades habilitadas para recurrir al concurso público.

La disminución que se observa en el número de entidades frente a lo informado el año anterior obedece a las anulaciones de solicitudes dispuestas por esta Institución, en algunos casos con motivo de incumplimiento, por parte de las entidades, del régimen informativo vigente y por estimarse, en otros, que no reunían las condiciones necesarias para continuar desarrollando la actividad reglamentada.

En cuanto a los numerosos pedidos que se dejaron sin efecto, lo fueron a solicitud de las propias empresas, las que manifestaron cesar en la gestión financiera utilizando capitales provenientes del concurso público.

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

El Banco Central intervino en todas las tareas vinculadas con la emisión y colocación de empréstitos de la deuda pública nacional, atendiendo asimismo los correspondientes servicios de amortización y de renta.

Seguidamente se resumen las principales operaciones cumplidas en ese aspecto.

##### 1. *Deuda pública interna*

###### a) *Emisiones*

Las emisiones de Bonos Nacionales para Inversiones Bancarias 1965 y de valores del Plan de Inversión y Capitalización 1965, fueron las siguientes:

CUADRO Nº 22  
EMISION DE TITULOS NACIONALES

Serie	Decreto del P. E. N.		Monto de la emisión (en millones v\$.n.)	FECHAS DE	
	Nº	Fecha		Rescate o extinción	Servicio semestral de renta

BONOS NACIONALES PARA INVERSIONES BANCARIAS 1965 - 8 % <sup>(1)</sup>

1ª .....	449	20/ 1 /65	10.000	15/ 1 /1966	15/ 7 /65 y 15/ 1 /66
2ª .....	3.967	26/ 5 /65	15.000	1/ 6 /1966	1/12/65 y 1/ 6 /66
3ª .....	8.047	20/ 9 /65	5.000	28/ 9 /1966	28/ 3 /66 y 28/ 9 /66
4ª .....	11.194	9/12/65	10.000	9/12/1966	9/ 6 /66 y 9/12/66

PLAN DE INVERSION Y CAPITALIZACION 1965 <sup>(2)</sup>

Unica ...	4.218	31/ 5 /65	5.000	54 años <sup>(3)</sup>	1/6 y 1/12 de cada año
-----------	-------	-----------	-------	------------------------	------------------------

<sup>(1)</sup> Emitidos para cubrir reinversiones de las series vencidas durante el año.

<sup>(2)</sup> Estos valores, cuya tasa de interés es del 8 % anual, se colocan exclusivamente a la par entre organismos del Estado.

<sup>(3)</sup> Amortización: 0,125 % anual acumulativa, pagadera mediante sorteo o compra a la par el 19 de junio de cada año. El primer servicio opera el 19 de junio de 1966.

**b) Servicios**

Los servicios de renta ascendieron a m\$.n. 13,5 mil millones en 1965, año en que se retiraron de la circulación títulos por v\$.n. 44,9 mil millones, según el siguiente detalle:

CUADRO Nº 23  
SERVICIOS DE AMORTIZACION DE TITULOS NACIONALES

EMPRESTITO	Millones de v\$.n.
Crédito Argentino Interno .....	1.168,0
Bonos de Consolidación de Deudas .....	1.784,7
Bonos Nacionales para Inversiones Bancarias .....	40.000,0
Bono Representativo (C.A.I. 3 %) .....	154,0
Bonos Consolidados del Tesoro Nacional .....	2,4
Empréstito de Recuperación Nacional - 9 de Julio .....	1.260,0
Obligaciones de Previsión Social .....	414,3
Plan de Inversión y Capitalización .....	83,9
Título Nacional de Ahorro .....	0,5
<b>Total: .....</b>	<b>44.867,8</b>



## 2. Deuda pública externa

### a) Emisiones

— Certificados de Obligaciones colocados en Italia

Se colocó una nueva serie de dichos certificados, por un importe equivalente a Dls. 9,3 millones.

Estos valores se emitieron al portador y en libras; reditúan un interés anual del 8 %, con liquidación semestral adelantada; su amortización se efectúa en proporciones escalonadas, hasta fines del año 1970.

— Bonos Externos de la República Argentina — 5 % — 1965

Su emisión, por un total de Dls. 120 millones, fue dispuesta por Decretos del Poder Ejecutivo Nacional Nos. 7.871, 8.822, 9.340, 10.277 y 11.274, del año 1965.

Se trata de títulos al portador no negociables en las bolsas de valores, estando autorizada su salida del país; se colocaron a la par y devengan un interés anual del 5 %, pagadero por trimestre vencido; su amortización se efectuará en 12 cuotas trimestrales e iguales sobre cada bono. El capital y la renta están exentos de todo gravamen impositivo presente o futuro.

— Letras especiales 6 %

Fueron emitidas por Decreto Nº 9.288/65, del Poder Ejecutivo Nacional, por valor de Dls. 4,7 millones, incluido intereses, para cancelar compromisos de la empresa Agua y Energía Eléctrica con el exterior. Los intereses y capital se liquidan mensualmente —en forma escalonada— en un período de 5 años libre de todo gravamen.

— Letras de Tesorería 6½ %

Se emitieron valores por un importe de Dls. 7,9 millones, a favor de American and Foreign Power Co Inc., de Nueva York, a plazos de hasta 360 días, liquidándose los intereses en forma trimestral.

### b) Servicios

En concepto de intereses se abonó durante 1965, la suma de Dls. 11.362.789, según el detalle que se transcribe a continuación:

CUADRO Nº 24  
SERVICIOS DE INTERESES POR DEUDA EXTERNA

EMPRESTITO	(En dólares)
Empréstito Externo de la República Argentina 6 ½ % .	9.089.145
Certificados de Obligaciones colocados en Italia .....	2.068.320
Letras especiales 6 % .....	47.231
Letras de Tesorería 6 ½ % .....	158.093
<b>Total: .....</b>	<b>11.362.789</b>

Por otra parte, durante el ejercicio se cancelaron valores por un total de Dls. 4,9 millones.

V. EMISION MONETARIA

1. *Desmonetización de billetes de m\$n. 5 y de m\$n. 10 y monedas de m\$n. 0,05*

El 30 de junio de 1965 venció el plazo fijado para desmonetizar los valores del título. En el caso de los billetes, el vencimiento se produjo a los tres años de haber iniciado este Banco la emisión de las monedas de m\$n. 5 y 10 que los reemplazan.

El saldo que quedó sin canjear asciende a m\$n. 298 millones, de los que corresponden m\$n. 30,9 millones a monedas de m\$n. 0,05, m\$n. 121,2 millones a billetes de m\$n. 5 y 145,9 millones a los de m\$n. 10.

2. *Retiro de la circulación de las monedas de m\$n. 0,10*

Con fecha 25 de noviembre de 1965, el H. Directorio resolvió suprimir del sistema monetario nacional las monedas de diez centavos. Estas piezas dejarán de tener curso legal a partir del 1º de febrero de 1966, pudiendo ser canjeadas en todas las casas bancarias del país hasta el 30 de junio del mismo año.

La citada disposición ha sido adoptada en virtud de que, en general, ese valor ha dejado de tener aplicación práctica.

## VI. RESULTADO DEL EJERCICIO

Las entradas brutas cubrieron los egresos y dejaron un saldo de m\$n. 8.636,6 millones, que quedó reducido a m\$n. 7.096,5 millones una vez incrementados, en la medida necesaria, los fondos para amortización de bienes inmuebles y muebles y las provisiones para quebrantos por liquidación de bancos y otras entidades, para saldos deudores y consolidación de bancos del país, para reintegro de intereses al Banco Industrial y para asuntos en trámite judicial.

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

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

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

CUADRO Nº 25  
RESERVAS, FONDOS PARA AMORTIZACION Y PROVISIONES

CONCEPTO	Saldos 1964	Adjudi- caciones 1965	Saldos 1965
(En millones de pesos)			
Reserva general .....	3.157,6	1.174,1	4.331,7
Reserva especial para los bonos consolidados	53,5	—	53,5
Reserva para regulación de valores .....	3.157,6	1.174,1	4.331,7
Reserva para inmuebles .....	—	1.000,0	1.000,0
Fondo para beneficios al personal .....	1.190,0	200,0	1.390,0
Fondo de previsión .....	60,0	—	60,0
Fondo para amortiz. de bienes inmuebles ..	18,2	161,0	179,2
Fondo para amortización de bienes in- muebles .....	65,0	41,1	106,1
Provisión para quebrantos por liquidación de bancos y otras entidades .....	933,3	297,4	1.230,7
Provisión para saldos deudores y consolida- ción de bancos del país .....	4.500,0	1.000,0	5.500,0
Provisión para valores mobiliarios .....	390,0	—	390,0
Provisión para reintegro de intereses al Banco Industrial de la Rep. Argentina .	111,4	15,6	127,0
Provisión para asuntos en trámite judicial .	25,0	25,0	50,0

El capital y las reservas ascienden, en conjunto, a m\$n. 12.166,8 millones, cifra que excede en m\$n. 3.548,2 millones a la de un año atrás.

CUADRO Nº 26  
CAPITAL Y RESERVAS

CONCEPTO	1964	1965	Variación
(En millones de pesos)			
Capital .....	1.000,0	1.000,0	—
Reserva general .....	3.157,6	4.331,7	1.174,1
Reservas especiales .....	4.461,0	6.835,1	2.374,1
<b>Total:</b> .....	<b>8.618,6</b>	<b>12.166,8</b>	<b>3.548,2</b>

## BALANCE GENERAL AL

31 DE DICIEMBRE DE 1965

## A C T I V O

## P A S I V O

ORO Y DIVISAS		
Oro, divisas y colocaciones realizables en divisas .....	35.635.347.938,44	38.159.223.727,26
Otros activos en moneda extranjera .....	2.523.875.788,82	
APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES, POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL		
En oro .....	3.362.754.447,60	9.969.008.487,98
En divisas .....	3.937.312.305,42	
En moneda nacional .....	2.668.941.734,96	
OTRAS OBLIGACIONES DEL GOBIERNO NACIONAL		
Valores públicos .....	135.425.724.993,71	279.483.727.280,84
Bono de Saneamiento Bancario .....	28.039.751.089,70	
Bonos Consolidados del Tesoro Nacional .....	352.424.583,80	
Adelantos transitorios .....	72.334.747.873,38	
Diferencias de cambio - Decreto Nº 11.910/68 .....	42.431.078.761,25	
BANCOS DEL PAIS		
Redescuentos y adelantos .....	71.513.388.881,70	119.052.424.408,73
Adelantos sobre préstamos hipotecarios .....	3.493.952.883,55	
Valores hipotecarios .....	36.558.517.835,68	
Valores industriales .....	7.488.588.827,71	
OTRAS INVERSIONES EN VALORES MOBILIARIOS, DEL PAIS .....		487.023.807,53
OTRAS CUENTAS DEL ACTIVO		
Bienes inmuebles .....	179.238.011,69	26.733.422.002,49
Cuentas transitorias activas .....	106.122.985,58	
Bienes muebles .....	26.434.301.768,74	
Diversas .....	13.759.236,48	
		473.884.829.794,83
C U E N T A S D E O R D E N		
VALORES RECIBIDOS EN CUSTODIA		
En el banco .....	163.454.998.285,34	163.479.005.125,15
Fuera del banco .....	24.605.839,81	
VALORES RECIBIDOS EN CAUCION		
En el banco .....	138.202.648,04	30.733.850.832,82
Fuera del banco .....	30.595.558.188,78	
NEGOCIACION DE TITULOS Y OTRAS OPERACIONES POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL		
En el banco .....	19.508.895.046,30	19.963.390.746,30
Fuera del banco .....	454.495.700,00	
OTRAS CUENTAS ACTIVAS .....		99.677.380.989,38
		787.739.057.489,38

NOTA: Los importes en moneda nacional de los activos y pasivos en oro y divisas de este balance reflejan: 1º) La revaluación de esos conceptos a razón de m\$n. 18 por dólar, practicada el 1º de diciembre de 1957 en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 7º del Decreto-Ley Nº 13.125/57; 2º) El registro de las operaciones posteriores de la

LUIS LARROSA  
Contador General

ALFREDO D. MASTROPIERRO  
Subgerente General

CIRCULACION MONETARIA .....		347.417.820.461,10
DEPOSITOS		
Cuentas corrientes bancarias .....	65.634.097.101,18	67.532.986.464,49
Del Gobierno Nacional .....	606.404.842,62	
Otros oficiales .....	81.765.441,67	
Diversos .....	1.219.719.279,03	
BONOS HIPOTECARIOS DEL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA, EN CIRCULACION .....		26.038.400,00
FONDO MONETARIO INTERNACIONAL - CUENTA Nº 1 ...		12.349.812.497,34
BANCO INTERNACIONAL DE RECONSTRUCCION Y FOMENTO - CUENTA "A" .....		468.000.000,00
SALDOS A FAVOR DE CORRESPONSALES EN EL EXTERIOR		605.036.320,22
OTRAS OBLIGACIONES EN MONEDA EXTRANJERA .....		11.332.097.223,48
OTRAS CUENTAS DEL PASIVO		
Fondo para amortización de bienes inmuebles .....	179.238.011,69	18.437.972.106,42
Fondo para amortización de bienes muebles .....	106.122.985,58	
Provisión para quebrantos por liquidación de bancos y otras entidades .....	1.230.700.000,00	
Provisión para saldos deudores y consolidación de bancos del país .....	5.500.000.000,00	
Provisión para valores mobiliarios .....	390.000.000,00	
Provisión para reintegro de intereses al Banco Industrial de la República Argentina .....	127.000.000,00	
Provisión para asuntos en trámite judicial .....	50.000.000,00	
Banco de la Nación Argentina - Esterilización de fondos provenientes del sector público nacional .....	7.288.685.397,00	
Retenciones, descuentos y cobranzas al personal y otros ..	888.312,82	
Cuentas transitorias pasivas .....	3.548.428.623,27	
Diversas .....	16.908.778,08	
CAPITAL Y RESERVAS		
Capital .....	1.000.000.000,00	8.618.607.597,99
Reserva general .....	3.157.577.408,07	
Reserva especial para los bonos consolidados .....	53.452.785,85	
Reserva para regulación de valores .....	3.157.577.408,07	
Fondo para beneficios al personal .....	1.190.000.000,00	
Fondo de previsión .....	60.000.000,00	
GANANCIAS Y PERDIDAS .....		7.086.450.717,79
		473.884.829.794,83
C U E N T A S D E O R D E N		
DEPOSITANTES DE VALORES EN CUSTODIA .....		163.479.005.125,15
DEPOSITANTES DE VALORES EN CAUCION .....		30.733.850.832,82
GOBIERNO NACIONAL - OPERACIONES DE TITULOS Y OTROS VALORES .....		19.963.390.746,30
OTRAS CUENTAS PASIVAS .....		99.677.380.989,28
		787.739.057.489,38

siguiente forma: a) Activo: las divisas ingresan al tipo de costo y egresan al tipo promedio ponderado de las existentes. b) Pasivo: cuando son contraídas, las obligaciones se registran al tipo de cambio vigente en el momento; al ser amortizadas o canceladas, se las disminuye al tipo promedio ponderado.

ENRIQUE GARCIA VAZQUEZ  
Vicepresidente

LUIS MARIA VIDELA ROJO  
Síndico

## CUENTA DE GANANCIAS Y PERDIDAS

AL 31 DE DICIEMBRE DE 1965

D E B E

H A B E R

<b>INTERESES</b>		
s/Bonos Hipotecarios del Banco Central de la R. Argentina	877.553,50	
s/Fondos esterilizados del sector público nacional	545.685.451,24	546.363.004,74
<b>COMISIONES</b>		
Banco de la Nación Argentina - Cuentas "Efectivo mínimo" de otros bancos	14.314.188,49	
Banco de la Nación Argentina - Depósitos de entidades financieras - Tasa punitoria por deficiencias de efectivo	10.875,00	
s/Operaciones de cambio	3.405,23	
s/Operaciones de títulos	82.535,40	14.311.002,11
<b>DIFERENCIA DE NEGOCIACION DE VALORES</b>		
Inversiones en valores mobiliarios		4.884.496,65
<b>GASTOS GENERALES</b>		
Gastos en personal	1.532.035.059,00	
Otros gastos	355.534.053,00	1.887.569.712,00
<b>GASTOS DE EMISION MONETARIA</b>		
Materiales	119.826.086,52	
Acuñación e impresión	260.318.195,60	
Otros gastos	31.062.205,15	411.206.487,27
<b>CONTRIBUCION AL INSTITUTO DE SERVICIOS SOCIALES BANCARIOS</b>		
		224.791.620,70
<b>DIVERSOS</b>		
		5.382.951,00
<b>DOTACIONES PARA FONDOS DE AMORTIZACION Y PROVISIONES</b>		
Fondo para amortización de bienes inmuebles	161.016.806,00	
Fondo para amortización de bienes muebles	41.172.849,00	
Provisión para quebrantos por liquidación de bancos y otras entidades	207.400.000,00	
Provisión para saldos deudores y consolidación de bancos del país	1.000.000.000,00	
Provisión para reintegro de intereses al Banco Industrial de la República Argentina	15.800.000,00	
Provisión para asuntos en trámite judicial	25.000.000,00	1.540.189.655,00
<b>UTILIDAD NETA</b>		
		7.090.450.717,79
		11.731.149.656,28

LUIS LARROSA  
Contador GeneralALFREDO D. MASTROPIERRO  
Subgerente General

<b>INTERESES</b>		
s/Valores del Gobierno Nacional	3.230.250.522,13	
s/Bonos Consolidados del Tesoro Nacional	10.602.105,50	
s/Adelantos transitorios al Gobierno Nacional	1.037.585.758,02	
s/Redescuentos y adelantos	4.953.223.959,50	
s/Adelantos sobre préstamos hipotecarios	67.989.505,73	
s/Valores hipotecarios, a cargo de bancos	200.095.265,96	
s/Valores industriales, a cargo de bancos	273.248.952,37	
s/Otras inversiones en valores mobiliarios, del país	44.085.971,71	
Tasa punitoria por deficiencias de efectivo	622.068.835,48	
Otros	709.799.446,25	11.238.430.302,71
<b>COMISIONES</b>		
s/Operaciones de cambio	579.452,00	
s/Operaciones de títulos	517.356,32	1.096.808,32
<b>DIFERENCIA DE NEGOCIACION DE VALORES</b>		
Inversiones en valores mobiliarios		53.135.011,34
<b>DESCARGO DE GASTOS GENERALES</b>		
Gastos en personal	81.011.708,05	
Otros gastos	38.331.490,07	119.333.288,12
<b>DIVERSOS</b>		
		319.153.345,77
		11.731.149.656,28

LUIS MARIA VIDELA ROJO  
SíndicoENRIQUE GARCIA VAZQUEZ  
Vicepresidente

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

En su sesión del día tres de febrero ppdo. el Honorable Directorio del Banco Central de la República Argentina procedió a la aprobación del Balance General y cuenta de Ganancias y Pérdidas correspondientes a su Trigésimo Primer Ejercicio.

Al poner en conocimiento del Honorable Directorio el informe sobre la gestión operativa de la Institución (art. 39 de la Carta Orgánica), la Sindicatura señala haber acompañado con su firma el Balance General y Cuenta de Ganancias y Pérdidas del Ejercicio por responder los guarismos consignados a las constancias de libros y comprobantes del Banco.

El Balance ha sido formulado respetándose la estructura impuesta en el ejercicio anterior, ajustándose los conceptos homogéneos y simplificándose el detalle correspondiente al rubro "Aportes a Organismos Internacionales por Cuenta del Gobierno Nacional". En cuanto a la gestión operativa del Banco, la Sindicatura ha podido fiscalizarla con su personal participación en las decisiones, observando que ella se ha ajustado a las disposiciones de aplicación. Cabe destacar, a ese respecto, que tal labor se ha visto en toda oportunidad facilitada por la Presidencia y el Honorable Directorio de la Institución como además por los funcionarios del mismo, quienes han brindado su colaboración y puesto a disposición de la Sindicatura las informaciones y aclaraciones del caso.

3 de marzo de 1966.



## APENDICE ESTADISTICO

# FUENTES Y ESTRUCTURA DE LOS RECURSOS MONETARIOS DE PARTICULARES EN EL SISTEMA BANCARIO (1)

(Variaciones en miles de millones de pesos)

	1 9 6 4				1 9 6 5			
	TRIMESTRE				TRIMESTRE			
	1º	2º	3º	4º	1º	2º	3º	4º
	meses				meses			
	1º	2º	3º	4º	1º	2º	3º	4º
FUENTES (I + II + III + IV)								
I -- Sector externo	36,2	43,1	33,9	54,9	108,1	42,0	85,5	60,8
Oro y divisas (neto)	8,3	2,9	2,7	3,0	5,5	2,6	8,0	4,7
Dif. de Cbo. - Decr. Nos. 11.916/58 y 13.125/57	6,6	2,7	5,5	5,9	7,5	3,7	0,7	2,0
Aportes a organismos internacionales	0,6	4,5	1,8	1,4	6,3	0,2	0,3	0,6
menos Obligaciones con organismos internacionales	0,3	0,4	0,2	0,3	1,2	0,2	—	0,4
menos Obligaciones con organismos internacionales	—	0,6	0,7	1,2	3,5	1,3	0,9	—
II -- Financiación de gastos públicos (neto)	22,6	12,0	12,5	27,6	74,7	20,7	2,4	28,6
Créditos (Préstamos e inversiones)	29,5	24,7	18,7	26,8	99,7	32,0	11,0	33,3
Al Gobierno Nacional	20,0	23,7	18,9	25,1	96,7	28,1	9,7	21,6
A otros gobiernos y reparticiones oficiales	0,5	1,0	0,3	1,7	3,0	2,9	1,6	1,7
menos Depósitos oficiales	6,9	12,7	6,9	0,4	25,0	11,3	1,3	—
Gobierno Nacional	1,1	0,4	0,2	0,3	1,0	0,7	0,6	—
Otros gobiernos y reparticiones oficiales	5,8	12,3	6,7	0,5	24,0	12,0	6,5	4,4
Fondos esterilizados en el E.C.R.A.	—	—	—	—	—	—	5,1	2,3
III -- Financiación del sector privado (Prést. e Inversa.) (2)	6,1	35,3	29,1	28,6	99,1	32,0	40,7	18,8
A particulares	4,4	24,7	29,4	29,0	87,5	11,3	31,2	37,2
Junta Nacional de Granos	1,3	10,5	0,7	0,9	11,6	21,6	8,5	—
Otros organismos estatales computados	0,4	0,1	1,0	0,5	—	0,3	1,0	0,7
IV -- Cuentas varias	0,8	7,1	5,0	1,7	11,2	7,5	10,8	8,3
Patrimonio neto bancario	—	5,4	4,0	4,7	13,8	0,9	7,0	5,1
Diversas	2,0	1,7	0,1	—	2,6	6,5	3,8	3,2
V -- Medios de pago	36,2	43,1	33,9	54,9	108,1	42,0	85,5	60,8
Billetes y monedas	19,5	33,1	14,9	45,2	112,7	18,5	17,5	51,5
Depósitos en cuenta corriente	—	11,5	0,8	40,4	60,7	9,5	5,8	12,2
Depósitos de poca movilidad	16,7	10,0	19,0	0,7	55,4	24,1	18,1	14,5
Ahorro y plazo fijo	13,0	13,3	15,9	10,2	53,4	10,0	2,0	10,6
Previos de importación	—	—	—	—	—	5,3	11,5	3,1
Cierras	3,7	—	3,1	—	3,0	2,8	3,7	0,8

(1) Este cuadro difiere del publicado en Memorias anteriores con el nombre de "Situación Monetaria" en que se han reagrupado las cuentas siguiendo el esquema adoptado para seguir la marcha del programa monetario del año 1965.

(2) Se computan en el sector privado las deudas de la Junta Nacional de Granos y otros organismos del Estado por la afinidad de sus operaciones con ese sector.

TENENCIAS DE LIQUIDEZ PRIMARIA Y SECUNDARIA POR EL SECTOR PRIVADO (1)

1 9 6 5													
1964													
C O N C E P T O													
Dic.	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Set.	Oct.	Nov.	Dic.	
(En miles de millones de pesos - Saldos)													
Total de Liquidez Primaria . . . . .	395,6	391,7	407,6	414,1	420,4	422,7	431,6	432,4	442,8	446,0	445,1	445,3	497,5
Billetes y monedas . . . . .	227,8	212,7	219,0	218,3	222,8	219,8	223,9	230,8	233,9	236,1	241,7	241,3	296,6
Cuentas corrientes . . . . .	167,8	179,0	188,6	195,8	197,6	202,9	207,7	201,6	208,9	209,9	203,4	204,0	200,9
Total de Liquidez Secundaria . . . . .	196,6	205,6	211,2	216,7	217,8	220,7	222,7	226,0	231,5	237,3	237,4	245,4	248,2
Depósitos . . . . .	196,5	205,5	211,1	216,6	217,7	220,6	222,6	225,9	231,4	237,2	237,3	245,3	248,1
Bonos, letras y obligaciones . . . . .	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Total: . . . . .	592,2	597,3	618,8	630,8	638,2	643,4	654,3	658,4	674,3	683,3	682,5	690,7	745,7

(1) Comprende familias y empresas, incluso compañías de seguros.

# TENENCIAS DE LIQUEZ SECUNDARIA POR EL SECTOR PRIVADO

FIN DE:	DEPOSITOS EN:						Bonos, letras y obligaciones				Total de liquidez secundaria en sector privado	Variación mensual de la liquidez		Incremento relativo de la liquidez		
	Bancos Comerciales			Instituciones hipotec. Ahorro y Plazo fijo	Participación valores mobiliarios	Total	Bonos hipot. B.C.R.A.	Letras de Tesorería	Obligaciones Tesorería	Total		Secundario	Primario	Secundario	Primario	
	Ahorro	Plazo fijo	En moneda extranjera													Total
(En millones de pesos - Saldos)																
1964																
Diciembre ....	122.980,7	29.802,5	2.080,3	154.931,5	12.481,5	29.075,8	198.488,8	29,2	60,0	—	89,2	198.577,0	3.289,1	34.069,9	1,70	9,70
1965																
Enero .....	128.661,4	31.425,4	2.030,7	162.117,5	13.316,4	30.064,8	205.488,7	20,1	59,9	—	88,0	205.588,7	9.009,7	— 3.916,7	4,58	— 0,09
Febrero .....	132.087,5	32.540,8	1.915,8	166.560,1	13.764,2	30.815,1	211.129,4	20,1	60,0	—	89,1	211.217,5	5.030,8	15.880,3	2,74	4,05
Marzo .....	136.541,9	32.393,1	1.990,9	170.825,9	14.133,8	31.005,5	216.565,2	20,1	63,0	—	91,1	216.656,3	5.438,3	6.474,5	2,57	1,59
Abril .....	137.108,5	32.397,4	1.715,7	171.221,6	14.461,3	32.040,2	217.723,1	27,9	76,9	—	103,9	217.827,0	1.170,7	6.295,8	0,54	1,52
Mayo .....	138.864,1	32.637,0	1.648,5	173.169,6	14.954,1	32.481,4	220.605,1	27,3	76,5	—	103,8	220.708,9	2.881,9	2.272,6	1,32	0,54
Junio .....	138.789,3	32.841,3	1.651,0	173.361,6	16.242,3	33.022,3	222.626,2	27,3	81,1	—	108,4	222.734,6	2.925,7	8.044,6	0,92	2,12
Julio .....	141.114,1	32.898,4	1.305,7	175.389,2	17.187,0	33.366,6	225.941,8	27,2	80,3	—	107,5	226.049,3	3.214,7	751,1	1,40	0,17
Agosto .....	143.947,4	33.541,4	1.548,7	179.037,5	18.351,7	34.010,7	231.399,9	26,9	76,3	—	103,2	231.503,1	5.453,8	10.413,7	2,41	2,41
Setiembre .....	147.645,3	34.681,3	1.165,1	183.491,7	19.234,5	34.439,2	237.165,4	26,3	62,1	—	109,1	237.274,5	5.771,4	3.272,1	2,49	0,74
Octubre .....	146.191,7	34.569,0	1.497,6	182.258,3	20.304,5	34.871,3	237.334,1	26,1	62,8	—	89,2	237.432,3	147,8	— 917,5	0,06	— 0,21
Noviembre ....	153.562,4	34.817,5	1.029,0	189.400,9	21.015,0	34.824,8	245.348,7	26,1	62,1	—	88,2	245.436,9	8.014,6	205,0	3,38	0,05
Diciembre ....	151.872,5	34.045,3	1.040,7	186.958,5	22.121,9	39.071,1	248.151,5	26,0	59,1	—	85,1	248.236,8	2.799,7	52.159,0	1,14	11,71

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

M E S	Frecuencia mensual en el año	
	1 9 6 4	1 9 6 5
Enero .....	3,85	3,53
Febrero .....	3,06	3,54
Marzo .....	3,48	3,99
Abril .....	3,74	3,83
Mayo .....	3,08	3,83
Junio .....	3,45	4,04
Julio .....	3,55	3,98
Agosto .....	3,32	4,01
Setiembre .....	3,51	4,06
Octubre .....	3,47	4,01
Noviembre .....	3,47	4,29
Diciembre .....	3,96	4,67
Promedio anual .....	3,50	3,99

**CAUCIONES BURSATILES 1965**

M E S	Nominal	Efectivo	Tasa de Interés
	(En millones de m\$.n.)		(En %)
Enero .....	709,0	402,5	1,70
Febrero .....	745,3	440,4	1,70
Marzo .....	753,8	449,6	1,75
Abril .....	747,3	430,2	1,70
Mayo .....	726,6	405,8	1,70
Junio .....	717,8	419,9	1,70
Julio .....	731,6	395,3	1,70
Agosto .....	744,8	390,4	1,70
Setiembre .....	768,4	376,5	1,70
Octubre .....	810,9	430,1	1,80
Noviembre .....	834,8	440,6	1,80
Diciembre .....	856,2	440,4	1,90

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

Operaciones sobre la realización de operaciones en 1965	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				O T R O S				TOTAL NETO
	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		Corto plazo		Largo plazo		Activo Neto		Activo Neto		Activo Neto		Activo Neto		Activo Neto				
	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo			
1. Operaciones de cambios .	—	—	—	7.381	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	17.880	0	—	—	—	—	—	—	—	30.478	
2. Operaciones de valores ..	— 54	—	— 54	23.250	—	— 83	— 2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	— 23.123		
3. Préstamos ..	45.108	—	45.108	24.069	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	69.177		
4. Depósitos a la vista ....	—	38.076	— 38.076	—	200	— 114	— 511	— 511	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	— 38.673		
5. Emisión de billetes y monedas .....	—	6.197	— 6.197	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	— 74.909		
6. Otros .....	—	—	—	534	—	860	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2.674	13.264	— 10.590	— 9.196	
7. Total: .....	45.054	44.273	781	55.242	200	55.042	777	— 114	891	—	69.221	— 69.221	17.880	0	— 02	— 5.206	—	—	—	—	—	—	—	—	

**BALANCE DE PAGOS DE 1965**  
**CUENTA CORRIENTE**

Partida	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)			
1. Mercancías .....	1.488,0	1.195,0	293,0
2. Viajes al y del exterior .....	0,3	43,4	— 43,1
3. Transporte .....	135,0	79,1	55,9
4. Seguros .....	3,4	2,1	1,3
5. Ingreso por inversiones internacionales ....	5,6	94,8	— 89,2
6. Transacciones del gobierno no incluidas en otras partidas .....	4,9	6,2	— 1,3
7. Diversos servicios .....	52,5	74,4	— 21,9
Total de mercancías y servicios (1 a 7) ...	1.689,7	1.495,0	194,7
8. Transferencias unilaterales .....	2,2	14,6	— 12,4
9. Total de transferencias corrientes (1 a 8) ..	1.691,9	1.509,6	182,3
Errores y omisiones (15 menos 9) .....	.	.	1,0

**BALANCE DE PAGOS DE 1965**  
**CUENTA DE CAPITAL**

Partida	Aumento o Disminución (—)		
	Activo	Pasivo	Activo Neto
(En millones de dólares)			
Particulares e instituciones no bancarias (10 y 11) .....	13,9	— 147,2	161,1
10. Capital a largo plazo .....	— 2,0	13,7	— 15,7
11. Capital a corto plazo .....	15,9	— 160,9	176,8
Instituciones oficiales y bancarias (12 a 14)	37,2	15,0	22,2
13. Capital a largo plazo .....	21,6	38,7	— 17,1
13. y 14. Capital a corto plazo y oro monetario	15,6	— 23,7	39,3
a) Oro y divisas .....	15,7	—	15,7
b) Obligaciones con el F.M.I., B.I.D., B.I.R.F., I.D.A. y Tesorería EE. UU. ...	—	— 33,0	33,0
c) Otro capital a corto plazo .....	— 0,1	9,3	— 9,4
— Préstamos .....	—	10,0	— 10,0
— Ley 480 de los EE. UU. s/ventas de excedentes agrícolas .....	—	— 0,7	0,7
— Compra de letras de exportación por el B.C.R.A. ....	— 0,1	—	— 0,1
15. Total del movimiento de capital y oro mo- netario (10 a 14) .....	51,1	— 132,2	183,3

BALANCE DE PAGOS DE 1965  
TABLA COMPLEMENTARIA (CUENTA CORRIENTE)

Transporte

Partida	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)			
3. TOTAL .....	135,0	79,1	55,9
3.1. Fletes brutos .....	50,2	—	50,2
3.2. Otros .....	84,8	79,1	5,7
3.2.1. Pasajes internacionales .....	9,0	36,4	— 27,4
3.2.2. Desembolsos de puerto .....	75,8	42,7	33,1

BALANCE DE PAGOS DE 1965  
TABLA COMPLEMENTARIA (CUENTA CORRIENTE)

Ingreso por inversiones internacionales

Partida	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)			
5. TOTAL .....	5,6	94,8	— 89,2
5.1. Utilidades e intereses .....	2,0	56,0	— 54,0
5.2. Otros intereses .....	3,6	38,8	— 35,2
5.2.1. Anticipos del F.M.I. ....	—	5,1	— 5,1
5.2.2. Otras obligaciones y créditos del Gobierno .....	3,6	33,7	— 30,1



BALANCE DE PAGOS DE 1965  
 TABLA COMPLEMENTARIA (CUENTA CORRIENTE)  
 Transacciones del Gobierno no incluidas en otras partidas

Partida	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)			
6. TOTAL .....	4,9	6,2	- 1,3
6.1. Ingresos y egresos del Gobierno ....	—	6,2	- 6,2
6.1.1. Gastos diplomáticos, aportes a agencias internacionales, etc.	—	6,2	- 6,2
6.2. Ingresos y egresos de otros Gobiernos	4,9	—	4,9
6.2.1. Gastos diplomáticos de extran- jeros, etc. ....	4,9	—	4,9

BALANCE DE PAGOS DE 1965  
 TABLA COMPLEMENTARIA (CUENTA CORRIENTE)  
 Servicios diversos

Partida	Crédito	Débito	Saldo
(En millones de dólares)			
7. TOTAL .....	52,5	74,4	- 21,9
7.1. Comunicaciones .....	0,8	1,5	- 0,7
7.2. Comisiones comerciales .....	6,6	17,0	- 10,4
7.3. Regalías .....	0,1	25,9	- 25,8
7.4. Otros seguros y reaseguros .....	1,2	3,6	- 2,4
7.5. Servicios técnicos .....	0,4	9,2	- 8,8
7.6. Otros .....	43,4	17,2	26,2

**BALANCE DE PAGOS DE 1965**  
**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	3,2	- 2,0	190,1	176,4	13,7	- 15,7
10.1. Inversión directa ..	0,3	2,5	- 2,2	44,6	—	44,6	- 46,8
10.1.1. Bajo la forma de importaciones de mercancías .	.	.	.	12,0	—	12,0	- 12,0
10.1.2. Otros .....	0,3	2,5	- 2,2	32,6	—	32,6	- 34,8
10.2. Por importaciones con pago diferido .	.	.	.	122,0	171,9	- 49,9	49,9
10.3. Utilización del préstamo del B.I.R.F. a SEGBA .....	.	.	.	4,3	1,4	2,9	- 2,9
10.4. Utilización del préstamo de A.I.D.-B.I.R.F. a Vialidad Nacional .....	.	.	.	6,5	—	6,5	- 6,5
10.5. Utilización del préstamo del B.I.R.F. a Vialidad Nacional .	.	.	.	6,1	1,4	4,7	- 4,7
10.6. Utilización de préstamos del B.I.D. a firmas privadas ..	.	.	.	5,1	1,1	4,0	- 4,0
10.7. Utilización de préstamos de la Corporación Financiera Internacional a firmas privadas .....	.	.	.	1,5	0,6	0,9	- 0,9
10.8. Créditos otorgados por exportadores ..	0,9	0,7	0,2	.	.	.	0,2

**BALANCE DE PAGOS DE 1965**  
**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 .....	15,9	- 160,9	176,8
11.1. Créditos recibidos por importaciones	.	- 14,7	14,7
11.2. Créditos otorg. por exportaciones .	15,9	—	15,9
11.3. Otro capital a corto plazo .....	—	- 146,2	146,2

BALANCE DE PAGOS DE 1965  
TABLA COMPLEMENTARIA (CUENTA DE CAPITAL)  
Capital a largo plazo de instituciones oficiales y bancarias

P A R T I D A	A c t i v o			P a s i v o			Activo Neto
	Aumento Debe	Disminuc. Haber	Aumento neto	Aumento Haber	Disminuc. Debe	Aumento Neto	
(En millones de dólares)							
12. TOTAL .....	23,1	1,5	21,6	120,1	90,4	38,7	— 17,1
12.1. Préstamos .....	0,8	1,0	— 0,2	129,1	—	129,1	— 120,3
12.1.1. Refinanciación deuda con países europeos (Con- venio año 1963) .....	.	.	.	12,7	—	12,7	— 12,7
12.1.2. Refinanciación deuda con países europeos (Con- venio año 1965) .....	.	.	.	0,4	—	0,4	— 0,4
12.1.3. Títulos Ciudad de Rosario .....	.	.	.	0,1	—	0,1	— 0,1
12.1.4. Consejo Nacional de Desarrollo - Ley 480 de los EE. UU. s/ventas excedentes agrícolas .....	.	.	.	0,7	—	0,7	— 0,7
12.1.5. Compra de letras de exportación por el B.C.R.A. ....	0,8	1,0	— 0,2	.	.	.	— 0,2
12.1.6. Préstamos del B.I.D. ....	.	.	.	17,2	—	17,2	— 17,2
12.1.6.1. Universidades Nacionales (*) .....	.	.	.	0,8	—	0,8	— 0,8
12.1.6.2. Consorcio de bancos provinciales .....	.	.	.	1,2	—	1,2	— 1,2
12.1.6.3. Banco de la Nación Argentina .....	.	.	.	11,5	—	11,5	— 11,5
12.1.6.4. Banco Central de la Rep. Argentina ....	.	.	.	0,8	—	0,8	— 0,8
12.1.6.5. Banco Hipotecario Nacional .....	.	.	.	2,6	—	2,6	— 2,6
12.1.6.6. Consejo Nacional de Desarrollo .....	.	.	.	0,2	—	0,2	— 0,2
12.1.6.7. Provincia de Río Negro .....	.	.	.	0,3	—	0,3	— 0,3
12.1.7. Préstamos de la A.I.D. ....	.	.	.	8,8	—	8,8	— 8,8
12.1.7.1. Banco Central de la Rep. Argentina ..	.	.	.	7,7	—	7,7	— 7,7
12.1.7.2. Consejo Nacional de Desarrollo .....	.	.	.	0,1	—	0,1	— 0,1
12.1.7.3. Prov. de Buenos Aires .....	.	.	.	1,0	—	1,0	— 1,0
12.1.8. American and Foreign Power .....	.	.	.	3,2	—	3,2	— 3,2
12.1.9. Bancos del exterior (EE. UU.) .....	.	.	.	2,5	—	2,5	— 2,5
12.1.10. Bonos externos de la R. A. 5 % 1965 .....	.	.	.	83,5	—	83,5	— 83,5
12.2. Amortizaciones .....	.	0,5	— 0,5	—	90,4	— 90,4	89,0
12.2.1. Deuda consolidada con Europa y Japón .....	.	.	.	—	57,4	— 57,4	57,4
12.2.2. Refinanciación con Europa y Japón .....	.	.	.	—	5,0	— 5,0	5,0
12.2.3. American and Foreign Power .....	.	.	.	—	1,7	— 1,7	1,7
12.2.4. Préstamos a Bolivia (F.C. Yaculba-Santa Cruz) ..	.	0,5	— 0,5	.	.	.	— 0,5
12.2.5. Bancos europeos .....	.	.	.	—	3,8	— 3,8	3,8
12.2.6. Bancos de los EE. UU. ....	.	.	.	—	3,8	— 3,8	3,8
12.2.7. Préstamos de la A.I.D. ....	.	.	.	—	2,3	— 2,3	2,3
12.2.8. Instituto de Crédito para la Reconstrucción de Frankfurt am Main .....	.	.	.	—	10,0	— 10,0	10,0
12.2.9. Banco Hipotecario Nacional al B.I.D. ....	.	.	.	—	0,1	— 0,1	0,1
12.2.10. Banco Central de la República Argentina al B.I.D.	.	.	.	—	0,1	— 0,1	0,1
12.2.11. Eximbank (Refinanciación préstamo 1055) .....	.	.	.	—	5,5	— 5,5	5,5
12.2.12. Eximbank (Refinanciación préstamo 477) .....	.	.	.	—	0,7	— 0,7	0,7
12.3. Aporte a organismos internacionales .....	22,3	—	22,3	.	.	.	22,3
12.3.1. Al B.I.D. ....	22,3	—	22,3	.	.	.	22,3

(\*) Fondo Fiduciario de Progreso Social.

BALANCE DE PAGOS DE 1965

TABLA COMPLEMENTARIA (CUENTA DE CAPITAL)

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

Partida	Este balance	Balance anterior	Cambio	Ajuste de valuación	Cambio ajustado
(En millones de dólares)					
<b>A C T I V O</b>					
13. TOTAL .....	244,0	223,3	20,7	—	20,7
13.1. Divisas .....	243,9	223,1	20,8	—	20,8
13.1.1. Convenios de pagos y de compensación .....	38,3	58,4	-20,1	—	-20,1
13.1.2. Divisas de libre convertibilidad .....	205,6	164,7	40,9	—	40,9
13.2. Compra de letras de exportación por el B.C.R.A. ....	0,1	0,2	- 0,1	—	- 0,1
<b>P A S I V O</b>					
13. TOTAL .....	477,0	500,7	-23,7	—	-23,7
13.1. Convenios de pagos y de compensación .....	17,8	17,8	—	—	—
13.2. Otras obligaciones .....	459,2	482,9	-23,7	—	-23,7
13.2.1. Créditos comerciales del Gobierno (Ley 480 de los EE.UU. s/ventas de excedentes agrícolas) .....	—	0,7	- 0,7	—	- 0,7
13.2.2. Obligaciones con el B.I.D., B.I.R.F., F.M.I. e I.D.A. ....	449,2	473,7	-24,5	—	-24,5
13.2.3. Tesorería de los EE. UU. ....	—	8,5	- 8,5	—	- 8,5
13.2.4. Préstamo de bancos del exterior (Italia) .....	10,0	—	10,0	—	10,0
14. ORO MONETARIO .....	65,9	71,0	- 5,1	—	- 5,1

## DEUDA PUBLICA FEDERAL EXTERNA

Circulación neta de valores

VALORES	En circulación a fines de 1964	Emisión de 1965	Colocación de 1965	CANCELACIÓN de 1965	En circulación a fines de 1965
	(En millones de dólares)				
<b>TOTAL GENERAL .....</b>	<b>158,7</b>	<b>141,9</b>	<b>105,1</b>	<b>4,9</b>	<b>258,8</b>
<b>A largo plazo .....</b>	<b>157,5</b>	<b>9,3</b>	<b>9,3</b>	<b>1,9</b>	<b>164,8</b>
Empréstito Externo de la República Argentina 6 ½ % .	138,7	—	—	0,5(1)	138,2
Certificados de Obligaciones colocados en Italia .....	18,8	9,3	9,3	1,4	26,6
<b>A plazo intermedio .....</b>	<b>—</b>	<b>124,7</b>	<b>87,9</b>	<b>0,1</b>	<b>87,8</b>
Bono Externo de la República Argentina 5 % .....	—	120,0	83,2	—	83,2
Letras especiales 6 % .....	—	4,7	4,7	0,1	4,6
<b>A corto plazo .....</b>	<b>1,2</b>	<b>7,9</b>	<b>7,9</b>	<b>2,9</b>	<b>6,2</b>
Letras de Tesorería 6 ½ % ..	1,2	7,9	7,9	2,9	6,2

(1) Operaciones de regulación realizadas por el Gobierno Nacional.

## DEUDA PUBLICA FEDERAL INTERNA

Circulación neta por sectores de inversión

SECTORES	1964		1965		Diferencia 1965/64	
	Miles de millones de v\$u.	Participación	Miles de millones de v\$u.	Participación	Absoluta	Relativa
<b>TOTAL GENERAL .....</b>	<b>291,6</b>	<b>100,0</b>	<b>313,9</b>	<b>100,0</b>	<b>22,3</b>	<b>7,6</b>
Cajas nacionales de previsión social .....	99,3	34,0	100,8	32,1	1,5	1,5
Reparticiones nacionales .	7,7	2,7	7,8	2,5	0,1	1,6
B.C.R.A. ....	119,2	40,9	140,5	44,8	21,3	17,9
Otros bancos oficiales ..	28,7	9,8	27,9	8,9	— 0,8	— 2,8
Bancos particulares ....	24,8	8,5	26,3	8,4	1,5	5,8
Compañías de seguros y capitalización .....	2,2	0,8	2,5	0,8	0,3	13,1
Otros inversores .....	9,7	3,3	8,1	2,5	— 1,6	— 16,4

# DEUDA PUBLICA FEDERAL INTERNA

Circulación neta de valores

VALORES	1964		1965		Diferencia 1965/64	
	Miles de millones de v\$n.	Participación	Miles de millones de v\$n.	Participación	Absoluta	Relativa
<b>TOTAL GENERAL</b> .....	291,6	100,0	313,9	100,0	22,3	7,6
<b>Largo plazo</b> .....	137,1	47,0	140,6	44,8	3,5	2,5
Bonos Nacionales para Inversiones Bancarias 2 ½ % .....	4,8	1,6	4,8	1,5	—	—
Bono Representativo 3 % .....	14,8	5,1	14,7	4,7	— 0,1	— 1,0
Obligaciones de Previsión Social .....	47,5	16,3	47,3	15,1	— 0,2	— 0,4
Empréstito de Recuperación Nacional —9 de Julio— 7 % .....	10,2	3,5	9,3	3,0	— 0,9	— 8,9
Plan de inversión y capitalización 8 % ....	49,8	17,1	55,6	17,7	5,8	11,7
Crédito Argentino Interno 8 % .....	9,2	3,2	8,1	2,6	— 1,1	—11,9
Otros .....	0,8	0,2	0,8	0,2	—	—
<b>Plazo intermedio</b> .....	6,0	2,1	5,4	1,7	— 0,6	—10,8
Bonos de Consolidación de Deudas 10 % ....	4,6	1,6	4,0	1,3	— 0,6	—13,9
Bonos del Tesoro 9 ½ % .....	1,4	0,5	1,4	0,4	—	—
<b>Corto plazo</b> .....	148,5	50,9	167,9	53,5	19,4	13,0
Letras de Tesorería ...	112,9	38,7	129,5	41,3	16,6	14,7
Bonos Nacionales para Inversiones Bancarias	35,6	12,2	38,4	12,2	2,8	7,9

## 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)				
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
1964	107.097	1.415	— 89	108.423
1965 (1)	24.211	5.275	— 112	29.374

(1) Cifra provisional.

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

VALORES	1963	1964	1965
	(En millones de v\$n.)		
<b>I — De empresas cuyas acciones se cotizan en Bolsa .....</b>	<b>24.238</b>	<b>26.659</b>	<b>24.698</b>
Para colocar privadamente .....	9.228	9.541	4.922
Para colocar públicamente .....	—	—	—
En pago de dividendos .....	5.299	9.356	14.347
Por capitalización de reservas .....	421	167	57
Por gratificaciones al personal y honorarios al Directorio .....	135	125	375
Colocaciones ya realizadas .....	4	—	4
Revalúo contable .....	9.151	7.470	4.993
<b>II — De empresas cuyas acciones no se cotizan en Bolsa .....</b>	<b>146</b>	<b>2.891</b>	<b>78</b>
Suscriptos .....	146	2.838	66
Para colocar privadamente .....	—	—	—
Para colocar públicamente .....	—	—	—
En pago de dividendos .....	—	53	12
Por capitalización de reservas .....	—	—	—
<b>III — TOTAL .....</b>	<b>24.384</b>	<b>29.550</b>	<b>24.776</b>

**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\$n.)		
1955	336	1.784	2.120
1956	300	2.356	2.656
1957	1.137 (2)	3.059	4.196
1958	219	4.746	4.965
1959	329	11.308	11.637
1960	456	23.325	23.781
1961	351	30.725	31.076
1962	211	29.987	30.198
1963	400	24.384	24.784
1964	2.100	29.550	31.650
1965	5.300	24.776	30.076

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

(2) Incluye v\$n. 1.000 millones de "Bonos Plan Reactivación Y.P.F.".

SE TERMINO DE IMPRIMIR  
EL 17 DE JUNIO DE 1966  
EN LOS  
TALLERES GRAFICOS "OPTIMUS" S.R.L.  
VALENTIN GOMEZ 2715/19  
BUENOS AIRES